

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Zhodnocení finančního zdraví vybraného podniku  
Evaluation of Selected Company's Financial Health

Student: Jan Mazouch

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jiří Franek, Ph.D.

Ostrava 2019

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra podnikohospodářská

## Zadání bakalářské práce

Student: **Jan Mazouch**  
Studijní program: B6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku  
Téma: **Zhodnocení finančního zdraví vybraného podniku**  
**Evaluation of a Selected Company's Financial Health**

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Popis metod a technik finanční analýzy
  3. Charakteristika firmy a odvětví
  4. Aplikace metod finanční analýzy a zhodnocení bonity
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.  
KNÁPKOVÁ, A. a kol. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.  
SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 6. vyd. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-274-8.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jiří Franek, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2018

Datum odevzdání: 10.05.2019



Ing. Josef Kašík, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal  
děkan fakulty

**Čestné prohlášení:**

„Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně“.

V Ostravě dne 10.9.2011

Jan Masuch  
Jméno a příjmení

## **Poděkování**

Děkuji tímto vedoucímu mé bakalářské práce, Ing. Jiřímu Frankovi, Ph.D. za poskytnuté odborné rady, cenné připomínky a odborné vedení při zpracování této bakalářské práce.

## Obsah

1	Úvod.....	7
2	Popis metod a technik finanční analýzy.....	8
2.1	Charakteristika finanční analýzy .....	8
2.2	Zdroje informací pro finanční analýzu .....	9
2.2.1	Rozvaha.....	10
2.2.2	Aktiva a pasiva .....	11
2.2.3	Výkaz zisku a ztrát .....	13
2.3	Metody finanční analýzy .....	13
2.4	Horizontální a vertikální analýza.....	14
2.5	Poměrová analýza.....	14
2.5.1	Ukazatele likvidity .....	15
2.5.2	Ukazatele rentability .....	17
2.5.3	Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury.....	19
2.5.4	Ukazatele aktivity.....	22
2.5.5	Soustavy poměrových ukazatelů .....	24
2.6	Zhodnocení finanční situace podniku pomocí bonitních a bankrotních modelů.....	26
2.6.1	Altmanovy modely.....	26
2.6.2	Kralickův rychlý test .....	27
2.6.3	Index IN05.....	30
2.6.4	Spider analýza .....	30
2.6.5	Shrnutí teoretické části .....	32
3	Charakteristika firmy a odvětví.....	33
3.1	Představení firmy.....	33
3.1.1	Popis struktury.....	33
3.1.2	Organizační struktura .....	34

3.1.3	Produktové portfolio .....	34
3.1.4	Odběratelé .....	35
3.2	Charakteristika odvětví.....	35
4	Aplikace metod finanční analýzy a zhodnocení bonity .....	38
4.1	Horizontální analýza.....	38
4.2	Vertikální analýza.....	43
4.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	45
4.3.1	Ukazatele likvidity .....	46
4.3.2	Ukazatele rentability .....	48
4.3.3	Ukazatele zadluženosti.....	49
4.3.4	Ukazatele aktivity.....	52
4.4	Rozklad ROE.....	53
4.5	Výpočty bonitních a bankrotních indikátorů .....	55
4.5.1	Altmanův model.....	55
4.5.2	Index IN05.....	56
4.5.3	Kralickův Quicktest.....	57
4.6	Srovnání s odvětvím pomocí spider analýzy .....	58
4.7	Shrnutí a doporučení.....	61
5	Závěr.....	64
	Seznam použité literatury .....	65
	Seznam zkratk .....	67
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

# 1 Úvod

V dnešním konkurenčním prostředí je podnikání vystaveno neustálým hrozbám. Jeden z důležitých faktorů, aby firma uspěla v podnikatelském prostředí, je pečlivé sledování finanční situace podniku. Podnik musí být finančně zdravý, aby dokázal bezproblémově fungovat a ustát různé nečekané události. Pro zhodnocení finančního zdraví podniku lze využít nástrojů finanční analýzy. Výhodou finanční analýzy je schopnost zjistit komplexní současnou a minulou situaci podniku.

Cílem bakalářské práce je posouzení finančního zdraví podniku HŽP a.s. za období 2013-2017.

Teoretická část bakalářské práce je obsahem ve druhé kapitole práce. V této kapitole bude objasněna finanční analýza a její cíle. Dále budou popsáni uživatelé finanční analýzy a zdroje, ze kterých se čerpá při provádění jednotlivých výpočtů. Budou vysvětleny metody, které budou využity při finanční analýze podniku, ke kterým se řadí horizontální, vertikální a poměrová analýza. Budou také popsány soustavy poměrových ukazatelů včetně pyramidových rozkladů ukazatelů, zvláště pak bude vysvětlen rozklad ROE pomocí logaritmické metody. Dále budou objasněny bonitní a bankrotní modely, u kterých budou teoreticky popsány modely IN, Altmanův model a Kralickuv Quick – test.

Třetí kapitola bude věnována představení vybrané společnosti HŽP a.s. Bude popsána její organizační struktura a objasněn předmět podnikání a produktové portfolio. Dále bude kapitola obsahovat charakteristiku odvětví, ve které firma podniká.

Čtvrtá kapitola bude věnována zhodnocení finanční situace podniku na základě finanční analýzy, včetně horizontální a vertikální analýzy. Dále bude provedená poměrová analýza ukazatelů likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity. Následně bude provedeno zhodnocení podniku pomocí bankrotních a bonitních modelů. V závěru kapitoly bude proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu prostřednictvím logaritmické metody a pro zhodnocení firmy s odvětvím bude použita spider analýza.

## **2 Popis metod a technik finanční analýzy**

Tato část bakalářská práce bude zaměřena na objasnění pojmů finanční analýza, definování cílů a uživatelů finanční analýzy. Dále budou objasněny zdroje, které slouží jako podklad pro finanční analýzu. V další části této kapitoly bude popsána horizontální, vertikální a poměrová analýza. Následně bude objasněna soustava poměrových ukazatelů, včetně výpočtu ROE. V poslední části kapitoly budou popsány bonitní a bankrotní modely.

### **2.1 Charakteristika finanční analýzy**

Finanční analýza se využívá ke zjišťování komplexního zhodnocení finanční situace podniku. Podílí se na zjištění, zda je zisk dostatečný, jestli využívá vhodnou kapitálovou strukturu. Zda využívá výhodně svoje aktiva a dokáže včas splácet svoje závazky a mnoho dalších významných skutečností. Znalost průběžné finanční situace firmy pomáhá manažerům při správném rozhodování při získávání potřebných finančních zdrojů, jaká se má zvolit ideální optimální finanční struktura, při stanovování obchodních úvěrů, při rozdělování zisku atd. Finanční analýza je nezbytnou součástí finančního řízení z důvodu působení jako zpětná informace o tom, kam podnik v dílčích oblastech došel, kde splnil předpoklady a kde došlo k situaci, které chtěl zamezit, nebo kterou nečekal (Knápková, 2017).

#### **Cíle finanční a uživatelé analýzy**

Obvykle je považováno za obecný cíl finanční analýzy zhodnocení finančního zdraví podniku, který je v podobě logického průniku rentability a likvidity. Finanční zdraví se rovná rentabilita + likvidita. Dále je doplňováno dalšími alternativními či doplňujícími cíli v podobě množiny: identifikace silných a slabých stránek, analýza finanční situace, nejčastěji podniku, ale také odvětví, určení totožnosti finanční tísně podniku, to je situace kdy podnik má problém s likviditou, která se dají vyřešit jen výraznými změnami (Kalouda, 2017).

Informace týkající se finančního stavu podniku zajímají manažery, ale také i další subjekty, které přichází do kontaktu s podnikem. Uživatelé finanční analýzy se dají rozdělit na dvě skupiny, které nazýváme externí a interní uživatele. Externí uživatelé: investoři, stát a jeho orgány, banky a jiní věřitelé, konkurence, obchodní partneři. Interní uživatelé: manažeri, zaměstnanci, odboráři. Investoři – jsou to ti, kdo poskytují podniku kapitál, sledují informace o podniku ze dvou důvodů. Prvním důvodem je, aby bylo dostatečné množství informací



o podniku při rozhodování o případných investicích. Druhým důvodem zjišťování je, jak podnik nakládá se zdroji, který jim investoři poskytl, protože je zde odděleno vlastnictví od řízení.

Stát a jeho orgány – sleduje a kontroluje správnost daní. Státní orgány získané informace o podnicích využívají pro statistická šetření, kontrolu, kde stát má svůj vlastnický podíl, rozdělování dotací atd. Banky a ostatní věřitelé – využívají získaných informací z finanční analýzy především k rozhodnutí, zda poskytnou nebo neposkytnou úvěr, za jakých podmínek a v jaké výši. Obchodní partneři – zajímají se zejména o schopnost podniku hradit včas své závazky. Krátkodobým zájmem se obchodní partneři zaměřují na likviditu, solventnost, zadluženost. Při dlouhodobém je zájem o stabilitu dodavatelských vztahů. Odběratelé požadují bezproblémové zajištění výroby. Manažeři – užívají výstup finanční analýzy pro strategické a operativní řízení podniku. Disponují nejlepšími zdroji informací, protože disponují i informacemi které nejsou veřejně dostupné na rozdíl od externích zájemců. Znají skutečnou finanční situaci a využívají ji ke své každodenní práci. Veškerá činnost by měla být podřizována základnímu cíli. Zaměstnanci – mají zájem na prosperitě, hospodárnosti a finanční stabilitě podniku. Zaměstnanci chtějí mít jistotu zaměstnání a další mzdové a sociální výhody (Růčková, 2019).

## **2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Základní zdroj pro finanční analýzu tvoří – výkaz zisku a ztrát, rozvaha, cash flow (přehled o finančních tocích), příloha účetní závěrky a přehled o změnách základního kapitálu. Cenné informace obsahuje výroční zpráva. Dále se dají čerpat informace ze zpráv vrcholného managementu podniku, auditorů, vedoucích pracovníků, firemních statistik.

Z veřejného rejstříku na oficiálním serveru soudnictví České republiky Justice.cz lze získat účetní uzávěrku v případě, že společnost nevydává výroční zprávu. Další informace o společnostech bývají na webových stránkách, někdy zdarma, ale v mnoho případech jsou vysoké náklady na jejich získání. Ministerstvo průmyslu a obchodu na svých internetových stránkách dlouhodobě zveřejňuje finanční analýzy českého stavebnictví a průmyslu a agregovaně je vyhodnocuje dle kvalifikace ekonomických činností. (CZ-NACE). Podnikům mohou posloužit pro srovnání finanční pozice v odvětví. Dále poskytují informace o postavení českého stavebnictví a průmyslu.

Podle kvality získaných informací se zvyšuje přesnost výsledků finanční analýzy. Proto by se při sběru dat mělo postupovat pozorně. Čím více ví analytik o společnosti, tím více je přesná finanční analýza (Knápková, 2017).

Mezi hlavní zdroje informací pro finanční analýzu patří účetní výkazy, které slouží jako podklad pro zpracování analýz a výpočty jednotlivých ukazatelů. Přehled majetkové a kapitálové struktury podniku poskytuje rozvaha. Informace o výsledku hospodaření zajišťuje výkaz zisku a ztrát. Přehled o peněžních prostředcích je poskytován cash flow (Knápková, 2017).

### 2.2.1 Rozvaha

Rozvaha představuje statický pohled o majetku podniku a jeho kapitálovém krytí k určitému datu. Předpisy stanovují k jakému datu musí podnik rozvahu sestavit. Srovnávání dvou rozvah po sobě jdoucích umožňuje posoudit, jak se vyvíjí finanční situace, a dává možnost udělat potřebná dlouhodobá a krátkodobá opatření (Synek, 2015). Schéma rozvahy je uvedeno v tabulce Tab. 2.1.

**Tab. 2.1** Základní schéma rozvahy akciové společnosti.

Rozvaha			
Aktiva		Pasiva	
A.	Pohledávky za upsaný kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	DNM	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	DHM	A.III.	Fondy ze zisku
B. III	DFM	A.IV.	VH minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	VH běžného účetního období
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnutí o zálohách na výplatě podílu na zisku
C.II.	Pohledávky	B. + C.	Cizí zdroje
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	B.	Rezervy
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	C.	Závazky
C.III	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	Dlouhodobé závazky
C. IV	Peněžní prostředky	C.II.	Krátkodobé závazky
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: převzato z Knápková (2017 str. 24).

Když se založí podnik, musí se sestavit počáteční rozvaha. Jakákoliv hospodářská operace (např. výplata mezd, spotřeba materiálu atd.) změní položky v rozvaze. Z položek rozvahy je odvozena veškerá soustava účtů, respektující strany účtu aktivní a pasivní. Základní pravidlo rozvahy „aktiva = pasiva (vlastní kapitál + dluhy)“. Každý změna je zachycená dvakrát, jde o takzvané podvojně účetnictví. Na levé straně účtu je „má dáti“ a na pravé straně „dal“. Výhodou je podrobné sledování majetku, struktury kapitálu a dluhů. Podle výsledků jednotlivých účtů se pravidelně sestavuje další rozvaha na konci účetního období. Konec

účetního období je obvykle rok, ale může být i pololetně nebo měsíčně. Sestavená rozvaha na konci účetního období tvoří spolu s výkazem zisku a ztrát a přílohou roční závěrku (Synek, 2015).

### 2.2.2 Aktiva a pasiva

**Aktiva** jsou majetkovou strukturou podniku. Hlavním hlediskem rozdělování aktiv je zejména doba jejich spotřeby, případně jejich likvidnost, aby bylo možné splatit závazky podniku. **Pohledávky za upsaný základní kapitál** představují stav nesplacených podílů nebo akcií. Je to protipoložka základního kapitálu. Zobrazují pohledávky za upisovatele, kterými mohou být například akcionáři, společníci a členové družstva. Obvykle má tahle položka hodnotu nula (Knápková 2017).

**Dlouhodobý majetek** lze definovat jako majetek, který je v užívání firmy déle jak jeden rok a firma ho spotřebovává postupně, nejčastěji ve formě odpisů. Svoji hodnotu přenáší pomocí odpisů do nákladů. Některé položky dlouhodobého majetku neodepisuje z důvodu, že nemají peněžní hodnotu. Dlouhodobý majetek se člení do skupin (Růčková, 2010):

- Finanční investice – položky dlouhodobého majetku, který je pořizován pro získání dlouhodobého adekvátního výnosu. Například: získáním vlivu v druhém podniku nebo z růstu tržní hodnoty určité komodity. Není pořizován pro hospodářskou činnost a neodpisuje se.
- Dlouhodobý nehmotný majetek – nemá fyzickou podobu a prospěch z něj plynoucí je odvozen z různých práv. V současné době se jedná nejčastěji o software a dále například: licence, ochranné známky, patenty. Bez ohledu na výši ocenění se za dlouhodobý majetek považuje goodwill. (Jedná se o kladný nebo záporný rozdíl mezi oceněním podniku nebo části nabyté jeho koupí. Odepisuje se rovnoměrně, takže přítomnost této položky ukazuje již provedené změny ve společnosti.)
- Dlouhodobý hmotný majetek – je pořizován za účelem zajištění běžné činnosti podniku. Do nákladů přechází prostřednictvím odpisů, ale jsou položky, které se neodepisují, například: umělecká díla, pozemky a sbírky. Při analýze dlouhodobého majetku se posuzuje dynamika ve změnách struktury a objemu.

**Oběžný majetek** je v podniku přítomen v různých formách. Ve věcné podobě se jedná o zásoby, obaly, nedokončená výroba, pomocných a provozních látek, náhradních dílů. V peněžní podobě se jedná o hotovost (ceniny, šeky, peníze), pohledávky (neuhrazené faktury), na účtech v bance, krátkodobý finanční majetek (cenné papíry k obchodování). Nazývá se

oběžným majetkem, protože jedna forma přechází na jinou formu (z peněz se nakoupí suroviny a ze surovin se vyrobí polotovary a z polotovarů vzniknou hotové výrobky). Majetek je tedy neustále v pohybu. Obrat oběžného majetku je daleko rychlejší než obrat dlouhodobého majetku. Oběžný majetek má velmi rychlý obrat (ve výrobě několik dní až týdnů). Čím je rychlejší obrat oběžného majetku, tak tím větší je zisk. Oběžný majetek se využívá ke splácení dluhů podniku. Především penězi vyrovnává podnik své dluhy, pokud nemá dostatek peněz, musí využít i oběžný majetek. Schopnost jednotlivých majetkových složek podniku proměnit na peněžní prostředky se označuje jako likvidita. Likvidita podniku znamená poměrování výše platných závazků s likvidní výší aktiv (Synek, 2015).

V položce **časové rozlišení aktiv** jsou zachycovány zůstatky účtů, časové rozlišení nákladů příštích období (např. předem placené nájemné výrobní haly), komplexní náklady příštích období a příjmy příštích období (např. práce, které byly provedené, ale nebyly vyúčtované) (Knápková, 2017).

**Pasiva** je v praxi možné označit za stranu zdrojů financování firmy. Hodnotíme zde finanční strukturu analyzovaného podniku. Strana pasiv je členěna podle hlediska zdrojů financování, nikoliv podle času. Pasiva se rozdělují na cizí kapitál, vlastní kapitál a ostatní pasiva (Růčková, 2019).

**Cizí zdroje** znázorňují zdroje, který podnik získal od právnických nebo fyzických osob a byly mu půjčeny na dobu určitou. Podnik platí cenu za zapůjčení zdrojů, která se nazývá úrok. Pro podnik je úrok nákladem, pro věřitele je výnosem z kapitálu. Základní členění cizích zdrojů podniku tvoří: rezervy, bankovní úvěry a finanční výpomoci, dlouhodobé a krátkodobé závazky, časové rozlišení. Financování cizími zdroji má oproti vlastnímu kapitálu značnou výhodu, kterou je zahrnování ceny těchto zdrojů, takzvaných nákladových úroků, do finančních nákladů. V podniku pak vzniká úspora a efekt, tzv. Leverage effect. Při finanční analýze je důležitým předmětem při hodnocení rentability a finančního rizika plynoucí z podnikatelské činnosti. Tento efekt lze vyjádřit formalizovaným zápisem, který má tvar  $\text{úrok} * (1-t)$ , kde  $t$  je sazba daně z příjmů. (Kislingerová, 2010).

**Vlastní kapitál** je tvořený kapitálem, který podnik získal od svých majitelů, a kapitálem, který pak vydělal svojí podnikatelskou činností. U vlastního kapitálu je největší podnikatelské riziko. Jeho podíl na celkovém majetku se proto nazývá ukazatelem finanční jistoty. Vlastní kapitál se mění podle velikosti výsledku hospodaře v daném období, a proto není stálou veličinou. Vlastní kapitál může mít v podniku podobu peněžitých i nepeněžitých

vkladů. Vlastní kapitál lze rozčlenit na několik položek: základní kapitál, fondy ze zisku, kapitálové fondy, výsledky hospodaření běžného účetního období, nerozdělený výsledek hospodaření minulých let (Synek 2015).

**Časové rozlišení pasiv** se využívá pro registraci zůstatků výnosů příštích období (např. předem placené předplatné) a výdajů příštích období (placené pozadu předplatné) (Knápková, 2017).

### **2.2.3 Výkaz zisku a ztrát**

Je to písemný přehled o nákladech, výnosech a výsledku hospodaření za určité období. Zde je zachycený pohyb nákladů a výnosů, nejsou zde zachyceny příjmy a výdaje. Tento výkaz se sestavuje pravidelně a bývá sestavován minimálně jednou ročně nebo častěji. U výkazu zisku a ztrát se často hledá odpověď na otázku, jak položky ve výkazu zisku a ztrát ovlivňují výsledek hospodaření. Tyhle informace jsou důležité pro hodnocení ziskovosti podniku.

Ve struktuře výkazu a zisku ztrát je několik stupňů výsledku hospodaření. Dílčí výsledky hospodaření se od sebe odlišují tím, jaké náklady a výnosy vstupují do jejich struktury. Výsledek hospodaření se rozděluje: VH provozní, VH z finančních operací, VH z běžnou činností, VH za účetní období, VH před zdaněním (Růčková, 2019).

## **2.3 Metody finanční analýzy**

Metody ve finanční analýze se dají různě členit. Základní rozdělení ve finančních analýzách je na deterministické modely a na matematicko-statistické modely.

Deterministické modely se využívají hlavně pro analýzu struktury, pro analýzu souhrnného vývoje, pro kombinaci trendů a struktury a analýzu odchylek. Deterministické modely se člení na poměrovou analýzu, analýzu trendů (horizontální analýza), analýzu struktury (vertikální analýza), vertikálně-horizontální analýzu, analýzu soustav ukazatelů, analýzu citlivosti.

Matematicko-statistické modely se získávají obvykle z delších časových řad a vychází ze statistické náhodnosti dat. Jsou nejvíce využívány k posouzení determinantů a faktorů vývoje, ale také k zjištění kauzálních závislostí a vazeb. Rozdělují se na regresní analýzu, analýzu rozptylu, diskriminační analýzu, testování statistických hypotéz (Dluhošová, 2010).

## 2.4 Horizontální a vertikální analýza

**Horizontální analýzou** se zjišťují informace o vývoji finanční a majetkové situace v podniku a dílčích položek, které je tvoří. V těchto položkách kvantifikujeme změny, ale také celkovou situaci. Změny lze využít k hodnocení vývoje procesů za minulé období. Při identifikaci obecnějších vývojových tendencí ve finanční a majetkové struktuře. Pro zjištění těchto tendencí by se měl analyzovat vývoj minimálně pět období.

Postupy horizontální analýzy vychází z metod popisné statistiky. Využívá se pro popis změn jevů vyskytujících se ve dvou a více obdobích. Nejčastěji jako zdroj dat se využívají účetní výkazy. Porovnává se stejný absolutní ukazatel, který je uveden v řádku rozvahy na výsledovky a zjišťuje změny dvou a více období. Pro sledování vývoje změn veličin a vyjádření rozsahu lze využít absolutních ukazatelů, procentních ukazatelů a indexů (Kubíčková, 2015).

K rozboru se využívají řetězové a bazické indexy, když se jedná o horizontální analýzu absolutních ukazatelů. Při interpretaci změn by se mělo postupovat komplexně a obezřetně. V úvahu se musí brát změny absolutní i relativní:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}. \quad (2.2)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  je běžný rok,  $t-1$  je předchozí rok (Dluhošová, 2010)

### Vertikální analýza

Vertikální analýza nebo také jinými slovy procentní rozbor spočívá v posouzení jednotlivých položek účetních výkazů. Porovnává se procentní podíl k jediné určené základně položené jako 100 %. Při analýze rozvahy se nejčastěji zvolí za základnu výše aktiv nebo pasiv. Při analýze výkazu a zisku ztrát se za základnu zvolí výše celkových výnosů nebo nákladů (Knápková, 2017) viz vzorec:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde  $U_i$ , je hodnota dílčího ukazatele,  $\sum U_i$  je velikost absolutního ukazatele.

## 2.5 Poměrová analýza

Poměrové ukazatele se obvykle používají pro hodnocení výkonnosti a finanční stability firmy. Bývá označována jako jádro finanční analýzy. Metodika poměrových ukazatelů je obvykle s finanční analýzou ztotožňována. Důvody pro použití poměrových ukazatelů:

- 1) Metodika je časově nenáročná.
- 2) Zjistí se s velkou pravděpodobností spolehlivé základní informace, kde hledat oblasti i důvody finančních problémů.
- 3) Poskytuje podměty a směr k další hlubší analýze podnikových procesů.
- 4) Ve finančním plánu navazuje na elementární ukazatele.
- 5) Lze využít jednoduše ke srovnání podniků a zjištění slabých a silných stránek podniku.
- 6) Po rozboru ukazatelů poměrové analýzy lze stanovit budoucí cíle vývoje podniku a lze pomocí nich hodnotit i důsledky opatření přijatých k řešení zjištěných problémů (Kubíčková, 2015).

### **2.5.1 Ukazatele likvidity**

Na začátku dané problematiky je nejdůležitější vysvětlit základní pojem likvidita. Vztahuje se k likviditě určité složky majetku nebo k likviditě podniku. Likvidita vyjadřuje vlastnost složky majetku rychle a bez velké ztráty hodnoty se proměnit na peněžní hodnotu. V jiné literatuře může být označována jako likvidnost. Likvidita podniku znamená schopnost daného podniku splatit včas své platební závazky. Nedostatek likvidity může mít za následek, že podnik není schopný využít ziskových příležitostí, které se při podnikání můžou naskytnout, nebo má problém splácet své běžné závazky a tento stav může vyústit až k platební neschopnosti a bankrotu. Při hodnocení likvidity je důležité, jaká cílová skupina bude využívat výsledky finanční analýzy, protože každé skupině bude vyhovovat jiná hodnota likvidity. Pro management může znamenat nedostatek likvidity nevyužití příležitostí, snížení ziskovosti, ztrátu kapitálových investic, ztrátu kontroly nad podnikem. Vlastníci podniku budou požadovat spíš menší velikost likvidity, protože oběžná aktiva způsobují neefektivní vázanost finanční prostředků, která může snižovat rentabilitu vlastního kapitálu. Při nedostatku likvidity budou spojovat věřitelé podniku s odkladem inkasování úroků a jistiny neboli s jejich úplnou nebo částečnou ztrátou. Ve skoro stejné pozici budou dodavatelé a zákazníci. Snížená likvidita může způsobit omezení nebo nemožnost plnit smlouvy a z tohoto důvodu ke ztrátě obchodních vztahů (Růčková, 2019).

#### **Běžná likvidita**

Běžná likvidita zjišťuje schopnost firmy splácet splatné závazky do jednoho roku, kde za složku majetku schopnou splatit závazky se považují oběžná aktiva. Tento ukazatel se

vypočítá z poměrů oběžného majetku a krátkodobých závazků a zjišťuje kolikrát pokrývá oběžný majetek objem krátkodobých závazků. Výpočet lze provést následovně:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.4)$$

Při výpočtu ukazatele je možné použít oběžný majetek, který je zapsán v rozvaze, ale je nutné vyloučit dlouhodobé pohledávky. Dále by se měla k oběžnému majetku přičíst položka časové rozlišení aktiv. K oběžnému majetku je možné přiřadit položku pohledávky za upsaný základní kapitál. Z hlediska podniku, když budou výsledky ukazatele příliš vysoké, bude to svědčit o neproduktivním využívání prostředků a narušení provozního cyklu podniku. Z hlediska věřitelů a bank bude vyšší hodnota ukazatele znamenat, že je větší šance na uhrazení závazků. Doporučená hodnota pro oběžnou likviditu se pohybuje od 1,5 – 2,5, ale konkrétní hodnota je závislá na oboru činnosti, hospodářském cyklu, strategii managementu. (Kubíčková, 2015).

### **Pohotová likvidita**

Na rozdíl od oběžné likvidity se z oběžných aktiv berou pouze pohotové prostředky, tj. peníze na bankovních účtech, pokladní hotovost, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky v takzvané čisté výši. To znamená pohledávky po korekci opravnou položkou k pohledávkám. Čítatel by se měl očistit o nedobytné pohledávky, případně pohledávky, u kterých je návratnost nejasná a likvidita nízká. Výpočet vychází ze vztahu:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.5)$$

Ukazatel pohotové likvidity by se měl pohybovat od 1,0 do 1,5. Ideální výše ukazatele je závislá na typu činnosti podniku, segmentu, v kterém firma podniká a strategii managementu v oblasti finančního hospodaření (Dluhošová, 2010).

### **Okamžitá likvidita**

Do oběžné likvidity vstupují pouze ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Pohotové platební prostředky si lze představit jako sumu peněz na běžném účtu, jiných účtech a v pokladně, volně obchodovatelné cenné papíry a šeky. V jiných teoriích bývají z důvodu zachování nejvyšší likvidity v čitateli obsaženy pouze položky peníze v hotovosti a peníze na bankovních účtech. Výpočet lze provést podle následujícího vzorce:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}}. \quad (2.6)$$



Doporučená hodnota pro okamžitou likviditu je od 0,9 - 1,1. Interval vychází z americké literatury. V České republice je pásmo zvýšeno o dolní mez. U některých zdrojů se uvádí spodní hranice od 0,6, ale podle ministerstva průmyslu a obchodu je hodnota nižší a začíná od 0,2, ale tahle hodnota je označována jako hodnota kritická (Růčková, 2019).

## 2.5.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability občas bývají nazývány jako ukazatele výnosnosti nebo také návratnosti. Výpočty těch ukazatelů bývají konstruovány jako poměr konečného efektu při dosahování podnikatelské činnosti a srovnávací základně (vstupy), která může být na straně aktiv nebo pasiv, ale i jiné bázi. Ukazují pozitivní nebo negativní vliv řízení aktiv, likvidity, financování firmy na rentabilitu. Všechny ukazatele rentability udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele (Kislingerová, 2010).

V praxi se využívají různé modifikace ukazatelů rentability. Při výpočtu se liší, zda se použil zisk před úhradou úroků a daní EBIT, zisk před zdaněním EBT, zisk po zdanění EAT nebo zisk po zdanění navýšený o nákladové úroky. Základní ukazatele rentability:

- rentabilita aktiv,
- rentabilita dlouhodobých zdrojů,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita tržeb,
- rentabilita nákladů (Dluhošová, 2010).

### Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv bývá někdy nazývána jako produkční síla. Je klíčovým ukazatelem rentability. Zisk se poměruje s celkovými aktivy vloženým do podnikání. Nebere se ohled, jestli byly aktiva pořízeny z vlastního, nebo cizího kapitálu. Důležitý je pohled přes majetkovou bázi a schopnost podniku ji efektivně využít:

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva}, \quad (2.7)$$

$$ROA = \frac{EAT + úroky \times (1-t)}{Aktiva}. \quad (2.8)$$

Komplexnější tvar je ten, který má v čitateli EBIT. Z důvodu toho, že se jedná o zisk před zdaněním a nákladovými úroky. Tento tvar je vhodné použít, pokud se sazba daně ze zisku mění v čase, ale také pokud se změní zdroje financování a když se porovnávají mezi

sebou podniky s jinou strukturou financování. Druhá forma zohledňuje, že efektem z reprodukce je nejen odměna vlastníků, ale i věřitelů (Kislingerová, 2010).

### **Rentabilita vlastního kapitálu**

Při výpočtu rentability vlastního kapitálu se vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Hodnota ukazatele by měla být větší, než činní úroky z dlouhodobých vkladů. Pokud je kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou, tak se nazývá prémie za riziko. Je to jistá kompenzace za podstupované riziko pro vlastníky podniku. Pokud je hodnota dlouhodobě nulová nebo negativní, tak nastává otázka pro vlastníky, proč mají dále podnikat s rizikem, když v bance uložením peněz lze dosáhnout většího zisku s menším rizikem. Hodnoty dosahované při výpočtu rentabilit je nutné posuzovat za delší období. V krátkodobém období nemusí znamenat nízké hodnoty rentabilit problémy.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.9)$$

(Růčková, 2019).

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů**

Tento ukazatel rentability měří dlouhodobý vložený kapitál v podniku. To znamená kapitál, který je v podniku po dobu delší než jeden rok. V rozvaze je zastoupený položkami dlouhodobé cizí zdroje, a to znamená dlouhodobé půjčky, rezervy, dlouhodobé bankovní úvěry, dlouhodobé emitované dluhopisy. Veškerý vlastní kapitál se řadí jako dlouhodobý zdroj financování už se své podstaty v úplném rozsahu. Výpočet lze provést podle vztahu:

$$\text{Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)} = \frac{\text{Zisk (EBIT)}}{\text{Dlouhodobý kapitál}} \quad (2.10)$$

Ukazatel může být zjišťován i ve variantě, kde je místo úrovně zisku EBIT použit zisk po zdanění, tj. EAT + úroky  $\cdot (1-t)$ , kde  $t$  značí sazbu daně. Ukazatel rentability dlouhodobého kapitálu po zdanění ukazuje konečný efekt jak pro vlastníka, ale i pro poskytovatele úročeného kapitálu a vypočítá se následovně:

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Zisk (EBIT)} + \text{Úroky} (1 - \text{Sazba daně})}{\text{Dlouhodobý kapitál}} \quad (2.11)$$

Tento ukazatel dokáže lépe měřit schopnost zhodnocování vložených zdrojů než ukazatel celkového kapitálu. Tahle informace je důležitá hlavně pro investory, věřitele a banky (Kubíčková, 2015).

### **Rentabilita tržeb**

Tento ukazatel zjišťuje ziskovou marži, která patří mezi důležité ukazatele při hodnocení úspěšného podnikání. Zisk se vztahuje k tržbám, které jsou nejdůležitější položkou výnosů u nefinančních společností. Doporučuje se porovnávat zjištěnou ziskovou marži s podobnými podniky. Při srovnávání s ostatními společnostmi je vhodné využití EBIT, protože hodnocení nebude ovlivněno různou majetkovou strukturou a v případě globálního srovnávání tak odlišnou mírou zdanění. Výpočet může vypadat následovně:

$$\text{rentabilita tržeb} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}. \quad (2.12)$$

Místo tržeb je také možné využít výnosy, tento ukazatel měří, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč výnosů podniku (Knápková, 2017).

### **Rentabilita nákladů**

Tento ukazatel je poměrně často využívám a ukazuje kolik Kč čistého zisku získá podnik při vložení 1 Kč celkových nákladů. Výpočet lze provést na základě vztahu následovně:

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}}. \quad (2.13)$$

Čím je vyšší ukazatel rentability nákladů, tak tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady v hospodářském procesu a tím se zvyšuje procento zisku. Ukazatel by se měl sledovat v jednotlivých letech a sledovat vývoj. Při srovnávání podniku je vhodné porovnat dílčí rentabilitu nákladů (Dluhošová, 2010).

### **2.5.3 Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury**

Ukazatele zadluženosti se využívají jako indikátory výše rizika, které podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního a cizího kapitálu. Čím větší bude zadluženost podniku, tím na sebe bere vyšší riziko, protože musí splácet svoje závazky bez ohledu na to, jak se podniku momentálně daří.

Zadlužení může být pro firmu přínosné, protože cizí kapitál je levnější než vlastní. Je to z důvodu, že úroky z cizího kapitálu zmenšují daňové zatížení podniku, protože úrok je součástí nákladů, které snižují zisk. Jedná se o tzv. daňový efekt nebo daňový štít, ale v případě výplaty podílu na zisku se nejedná o daňově uznatelnou položku. Investor zkoumá, jak velký stupeň rizika podstupuje a čím je větší riziko, tím požaduje větší výnos. Vlastní kapitál je také dražší z důvodu, že nároky věřitele jsou uspokojovány přednostně. Z tohoto důvodu vlastník nese vyšší riziko a požaduje i vyšší výnos.

Náklady spojené se získáním určitého druhu kapitálu jsou závislé také na době splatnosti kapitálu. Čím bude větší doba splatnosti příslušného druhu kapitálu delší, tím větší výnos z něj bude investor požadovat. Nejlepší kapitál bude krátkodobý cizí kapitál, kde se řadí položky jako obchodní úvěr, běžný bankovní úvěr. Nejdražší z toho kritéria je vlastní kapitál, protože splatnost vlastního kapitálu je neomezená.

Pokud se posuzuje kapitál podle hlediska riskantnosti pro podnik, tak z tohoto kritéria vychází jako nejméně riskantní vlastní kapitál, protože nevyžaduje žádné úrokové platby bez ohledu na dosažený zisk.

Z uvedených kritérií vyplývá že by se měla každá firma snažit o optimální finanční strukturu. To znamená o co nejlepší poměr mezi vlastním a cizím kapitálem, protože ten rozhoduje o výši nákladů na kapitál, který by měl být získávám co nejvýhodněji (Knápková, 2017).

### **Ukazatel celkové zadluženosti**

Tento ukazatel představuje podíl celkových dluhů neboli závazků k celkovým aktivům a zjišťuje podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z kterého je financován majetek podniku. Čím je větší hodnota ukazatele celkové zadluženosti, tak tím je vyšší riziko pro věřitele. Zadluženost ovlivňuje výnosnost podniku ale i věřitelské riziko. Výpočet je proveden jako:

$$\text{ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.14)$$

Ukazatel má největší význam pro dlouhodobé věřitele, jako jsou například komerční banky. Zadluženost nemusí mít negativní charakteristiku podniku, protože není nutné, aby podnik využíval k financování činnosti pouze vlastní kapitál.

Pro lepší znázornění existují analytické ukazatele, které se nazývají dlouhodobá běžná zadluženost a výpočet lze provést jako:

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}, \quad (2.15)$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobí cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.16)$$

(Dluhošová, 2010).

### **Míra zadluženosti**

Tento ukazatel, který poměruje cizí a vlastní kapitál, bývá často využíván. Výpočet je proveden jako:

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.17)$$

Používá ho například banka v žádosti o nový úvěr a plní významnou roli v rozhodování, zda úvěr poskytnou či nikoliv. Při posuzování je důležitý časový vývoj, zda se podíl cizího kapitálu zvyšuje nebo snižuje. Také ukazuje, do jaké míry mohou být ohroženy pohledávky věřitelů (Knápková, 2017).

### **Ukazatel úrokového krytí**

Tento ukazatel udává, kolikrát jsou úroky kryty výši provozního zisku. Neboli kolikrát je zajištěné placení úroků. Čím bude hodnota úrokového krytí vyšší, tím je finanční situace lepší. Ukazatel se vypočítá podle následujícího vztahu:

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}. \quad (2.18)$$

Podle docílených hodnot ukazatele úrokového krytí lze stanovit efektivní vývoj hospodaření podniku. Pokud hodnota bude 100 %, znamená to, že podnik vydělá jen na úroky a vytvořený zisk je tedy nulový. Je-li hodnota ukazatele nižší než 100 %, tak podnik nevydělá ani na úroky a je ztrátový (Dluhošová, 2010).

### **Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji**

Zde platí zlaté finanční pravidlo financování, že by dlouhodobý majetek měl být financován z dlouhodobých zdrojů. Výpočet se provádí jako:

$$\text{Krytí majetku dlouh zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouh. cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}}. \quad (2.19)$$

Pokud bude výsledek nižší, než je 1, musí být část dlouhodobého majetku financována z krátkodobých zdrojů a může nastat problém s úhradou. Znamená to, že podnik bude pod kapitalizován a čistý pracovní kapitál je záporný. Tato strategie se nazývá jako agresivní strategie financování, která je sice nejlevnější, ale nejvíce riziková.

Pokud bude naopak poměr příliš vysoký, tak je sice podnik stabilní, ale financuje drahými dlouhodobými zdroji příliš velkou část krátkodobého majetku. To znamená, že podnik je překapitalizován a má vysoký podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech. Takle strategie se nazývá jako konzervativní strategie financování, která je nejbezpečnější, ale také nejdražší.

Pokud se zvolí přístup, kdy se bude krýt dlouhodobý majetek a část oběžných aktiv dlouhodobými zdroji, bude se jednat o neutrální strategii financování. Při této strategii bude mít podnik jen takovou výši čistého pracovního kapitálu, která bude dostačující, ale ne nadbytečná pro operativní řízení krátkodobých závazků a oběžných aktiv (Knápková, 2017).

### **Ukazatel vlastního kapitálu na aktivech**

Řadí se mezi nejdůležitější ukazatele, které jsou založené na srovnávání údajů z bilance, které dokážou hodnotit různé stránky finanční stability a lze vypočítat dle vzorce:

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}. \quad (2.20)$$

Ukazatel zjišťuje, do jaké míry je podnik schopen splácet svůj majetek vlastními zdroji a jak moc je velká jeho finanční samostatnost. Zvyšující se ukazatel znamená, že se upevňuje finanční stabilita. Pokud bude moc vysoký ukazatel, může dojít k poklesu výnosnosti vložených prostředků (Dluhošová, 2010).

#### **2.5.4 Ukazatele aktivity**

Využívají se především pro řízení aktiv podniku. Ukazatelé aktivity informují, jak jsou využívány jednotlivé majetkové části, jestli disponuje rozsáhlými kapacitami, které nejsou dostatečně firmou využívány nebo je příliš vysoká rychlost obrátu, a to může být signálem, že podnik nemá dostatečný počet produktivních aktiv a v budoucnu nemusí mít při růstových příležitostech šanci na jejich realizaci. V nejhorším případě to může být signálem blížícího úpadku v důsledku nezvládnutí růstu.

Ukazatele aktivity patří mezi tři základní činitele efektivnosti. Zásadní vliv mají na ukazatel ROA tak i ROE. V nich se odráží v nejkomplexnější podobě, ukazují, kolik aktiv bylo v podniku zapotřebí pro zajištění objemu tržeb. V zásadě je možné pracovat s ukazateli aktivity, které jsou vyjádřeny počtem obrátů nebo dobou obrátů (Kislingerová, 2010).

#### **Obrat aktiv**

Většinou platí, že čím je hodnota obrátu aktiv větší, tak tím je to lepší. Minimální hodnota by měla být 1, ale tuhle hodnotu ovlivňuje i příslušnost k odvětví viz vzorec:

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}. \quad (2.21)$$

Pokud bude hodnota nízká, znamená to neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a neefektivní využívání majetku podniku. Místo tržeb je také možné dosadit výnosy. Výsledek

může být nadhodnocen kvůli působení různých druhů výnosů, které nepochází z hlavní činnosti podniku (Knápková, 2017).

### **Doba obratu aktiv**

Tento ukazatel zjišťuje, za jak dlouho dojde k obratu celkového majetku ve vztahu k tržbám podniku. Nejlepší je, pokud je doba obratu co nejkratší. Hodnota je dána obratem fixního

a pracovního kapitálu. Pokud je podíl fixních aktiv vyšší, tím je hodnota ukazatele vyšší. Také je ovlivňován dynamikou tržeb, jak uvádí Dluhošová (2010)

$$\text{doba obratu aktiv (dny)} = \frac{\text{celková aktiva} \times 360}{\text{tržby}}. \quad (2.22)$$

### **Obrat dlouhodobého majetku**

Vyjadřuje efektivnost využívání dlouhodobého majetku a zjišťuje kolikrát se dlouhodobá aktiva obrátí v tržby za rok. Při mezipodnikovém srovnávání by se měla vzít v úvahu míra odepsanosti majetku a metody odepisování. Vztah pro výpočet ukazatele je:

$$\text{obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}. \quad (2.23)$$

Z důvodu, že vysoká odepsanost zlepšuje hodnotu tohoto ukazatele. Oceňování určitých částí majetku bezprostředně ovlivňuje vypovídající schopnost tohoto ukazatele. Odpisy a zůstatková cena se odvozuje z historických cen a nebere se v úvahu vliv inflace ani jiné faktory, které ovlivňují reprodukční cenu (Kislingerová, 2010).

### **Doba obratu zásob**

Tento ukazatel udává úroveň běžného provozního řízení. Je vhodné udržovat dobu obratu zásob na ekonomicky a technologicky zdůvodněné výši a lze vypočítat:

$$\text{doba obratu zásob (dny)} = \frac{\text{zásoby} \times 360}{\text{tržby}}. \quad (2.24)$$

Ukazatel je široce používán a je citlivý na změny v dynamice výkonů. Občas se používá v jiné formě, kdy jsou ve jmenovateli průměrné denní náklady, protože výše zisku je vzhledem k rychlosti obratu zásob irelevantní (Dluhošová, 2010).

### **Doba obratu pohledávek**

Tento ukazatel vypovídá, jak dlouho je kapitál v podniku vázán ve formě pohledávek a lze vypočítat ze vztahu:

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{tržby} \div 360. \quad (2.25)$$

Nejčastěji bývají pohledávky z obchodního styku a zjišťuje za jakou dobu jsou pohledávky v průměru spláceny. Výsledná hodnota ukazatele by měla být co nejmenší (Kašík, 2015).

### **Doba splatnosti krátkodobých závazků**

Tento ukazatel určuje dobu ve dnech, ve kterých jsou krátkodobé závazky neuhrazeny, a proto podnik používá bezplatný obchodní úvěr a lze vypočítat:

$$Doba\ splatnosti\ krátkodobých\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby} \times 360. \quad (2.26)$$

Počet dnů, které je nutno profinancovat, stanovuje rozdíl doby splatnosti pohledávek a doby úhrady krátkodobých závazků (Kislingerová, 2010).

### **2.5.5 Soustavy poměrových ukazatelů**

Pro zjednodušení vysvětlení vzájemných souvislostí mezi dílčími ukazateli používanými ve finanční analýze lze využít soustav poměrových ukazatelů. Jakýkoliv z poměrových ukazatelů zjišťuje stav podniku nebo jeho vývoj jediným číslem. Protože ekonomický proces je složitý, ukazatelů je velmi mnoho. Pro ulehčení analýzy se tvoří soustavy ukazatelů. Ne každý soubor ukazatelů se může označit za soustavu. Ukazatelé se soustavou stávají tehdy, pokud jsou mezi nimi vzájemné závislosti a souvislosti. Výběr ukazatelů, které mají být zahrnuty do soustavy se stanovuje podle cíle a detailnosti rozboru. Člení se na dva základní druhy ukazatelových soustav, a to na paralelní soustavu ukazatelů a pyramidovou soustavu ukazatelů.

#### **Paralelní soustava ukazatelů**

Zde se jednotlivé ukazatele řadí vedle sebe. V této soustavě není jeden vrcholový syntetický ukazatel, ze kterého by se zbývající ukazatele odvozovaly. Dílčí ukazatele tak mohou mít stejnou váhu (Knápková, 2017).

#### **Pyramidová soustava ukazatelů**

Ke klíčovým vrcholovým ukazatelům výkonosti patří rentabilita, která má vliv jak na úroveň zadluženosti podniku, tak i na likviditu a aktivitu podniku. Na vývoj těchto syntetických



ukazatelů má vliv řada dalších klíčových faktorů, které souvisí s efektivitou hospodářského procesu v podniku. Proto je důležité provádět rozbor vývoje a odchylek syntetických ukazatelů a hledat a vyčíslit faktory, kvůli kterým se tyto odchylky způsobují nebo nejvíce přispívají. Na základě zjištěných hodnot je možné navrhnout opatření ke zlepšení zjištěného stavu.

U pyramidového soustavy je základní myšlenkou postupný rozklad vrcholného ukazatele na jednotlivé ukazatele, které jsou využívány k identifikaci a ke kvalifikaci jednotlivých činitelů na vrcholný ukazatel. Takle metodika rozkladu umožňuje zjistit vzájemné existující vztahy a vazby mezi dílčími ukazateli. Důležitá je také správná konstrukce pyramidové soustavy. Vhodně sestrojená soustava ukazatelů dokáže hodnotit minulou, současnou a budoucí výkonnost podniku. Pokud bude vhodně zkonstruovaná pyramidová soustava, tak poskytuje informace o dílčích aspektech ovlivňující vrcholný ukazatel, obvykle je tímto ukazatelem ukazatel výkonnosti podniku. Pro analýzu odchylek hlavních ukazatelů finanční výkonnosti lze použít různé ukazatele jako například EVA, ROE, ROA (Dluhošová, 2010).

Například u analýzy ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE, použít tento rozklad:

$$ROE = \frac{EAT}{E} = \frac{EAT}{EBT} \times \frac{EBT}{EBIT} \times \frac{EBIT}{T} \times \frac{T}{A} \times \frac{A}{E}. \quad (2.27)$$

„kde  $\frac{EAT}{EBT}$  představuje daňovou redukcí zisku,  $\frac{EBT}{EBIT}$  úrokovou redukcí zisku,  $\frac{EBIT}{T}$  provozní rentabilitu,  $\frac{T}{A}$  obrát aktiv a  $\frac{A}{E}$  je finanční páka“ viz (Dluhošová, 2010, str. 92).

### Logaritmická metoda

Je to obvykle využívaná metoda pro rozklad pyramidových ukazatelů soustavy. Takle metoda je vybudována na výpočtu spojitých změn ukazatelů, které se počítají pomocí přirozených logaritmů indexů jednotlivých ukazatelů. Výhodou této metody je relativní jednoduchost výpočtu, který se může provádět i v MS Excel, ale také její přesnost. Velikou nevýhodou je, že při výpočtu logaritmu nemůže být použito záporné číslo a i nula. Logaritmická metoda lze použít jen pokud nedochází ke změně znaménka. V pyramidové soustavě DuPont může změna znaménka nastat jen v případě hospodářského výsledku.

Takle metoda je využívána pro hodnocení determinantů vrcholného ukazatele v čase, ale dá se použít pro hodnocení podnikatelských subjektů v prostoru. Obecný vzorec logaritmické metody, který je následně přizpůsoben pro pyramidové soustavy DuPont (Špička, 2017):

$$\Delta X = \frac{\ln I_A}{\ln I_x} \times \Delta X + \frac{\ln I_B}{\ln I_x} \times \Delta X + \dots + \frac{\ln I_N}{\ln I_x} \times \Delta X \quad (2.28)$$

kde  $\Delta X$  je změna (rozdíl) vrcholného ukazatele v čase nebo v prostoru,  $I_{A,B,\dots,N}$ -index dílčího ukazatele A, B až N v čase nebo prostoru (konkrétně například podíl dílčího ukazatele v běžném roce k dílčímu ukazateli v předchozím roce),  $I_x$ -index vrcholového ukazatele v čase nebo prostoru (Špička, 2017, str. 84).

## 2.6 Zhodnocení finanční situace podniku pomocí bonitních a bankrotních modelů

Výsledkem finanční analýzy by mělo být zhodnocení celkové finanční situace podniku, zjištění jeho slabých a silných stránek, identifikace hlavních činitelů, které ovlivňují daný stav hospodaření a návrh doporučení na zlepšení do budoucna. Pro celkové zhodnocení finanční situace podniku je potřeba mít v úvahu výsledky jednotlivých analýz dílčích oblastí hospodaření v kontextu vzájemného ovlivňování a propojení. Je to složitá záležitost, která vyžaduje komplexní přístup i zkušenost.

Pro zhodnocení celkového výsledku finanční analýzy by bylo nejideálnější pro finanční analytiku mít jeden ukazatel, který by byl schopný stanovit, jaká je situace podniku, zda dobrá, nebo špatná. Je mnoho studií, které se snaží pomocí empiricko-induktivních ukazatelových systémů vyřešit problém, které jednotlivé ukazatele pro stanovení finanční situace podniku zvolit, jakou významnost jim přisoudit a jak je zhodnotit v podobě jedné charakteristiky tzv. souhrnného ukazatele. Rozlišují se dvě skupiny souhrnných ukazatelů, a to bankrotní modely a bonitní modely.

Cílem **bankrotních modelů** je identifikovat, zda firmě v budoucnosti hrozí bankrot. Obvykle bankrotní modely vychází z předpokladu, že podnik má problém s výší čistého pracovního kapitálu, likviditou a rentabilitou vloženého kapitálu. (Knápková, 2017).

**Bonitní modely** se snaží pomocí bodových hodnocení zjistit bonitu hodnoceného podniku a zařadit podnik z finančního hlediska při mezipodnikovém srovnání. Kladou si za svůj cíl zjistit, zda podnik patří mezi dobré nebo špatné firmy. Je to komparace firem v rámci jednoho oboru podnikání (Růčková, 2011).

### 2.6.1 Altmanovy modely

Edward Altman zkoumal predikci bankrotu s pomocí použití 66 výrobních firem, které byly rovnoměrně rozděleny na bankrotující a nebankrotující. Z 22 poměrových ukazatelů E. Altman odhadl Z-Score model.

Z-Score model se stal už od začátku východiskem pro další výzkum v této oblasti. Hraniční skóre, u kterého byla minimální klasifikační chyba bylo 2,675. Pokud podnik dosahoval menší hodnoty, byl zařazený mezi bankrotující skupinu, ale pokud byla hodnota větší, byl podnik zařazený do skupiny nebankrotujících firem. U tohoto modelu byla přesnost predikce 80 %.

Altmanův model pro společnosti, které mají obchodovatelné akcie na kapitálovém trhu, má následující tvar:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5. \quad (2.29)$$

*„Kde Z je skóre,  $X_1$  pracovní kapitál/aktiva celkem,  $X_2$  nerozdělený zisk/aktiva celkem,  $X_3$  zisk před úroky a daněmi/aktiva celkem,  $X_4$  tržní cena akcií/dluhy celkem,  $X_5$  tržby celkem/aktiva celkem. Podniky s minimální pravděpodobností bankrotu mají  $Z > 2,99$ , podniku s vysokou pravděpodobností bankrotu mají  $Z < 1,81$ , podniky v šedé zóně  $1,81 \leq Z \leq 2,99$ “ (Dluhošová, 2010, str. 97).*

Vzorec pro společnosti, které nemají akcie kotované na kapitálovém trhu, platí tato verze modelu:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5. \quad (2.30)$$

*„Přičemž interpretace jednotlivých symbolů je stejná jako v předchozím případě s výjimkou proměnné  $X_4$  účetní hodnota vlastního kapitálu/dluhy celkem. Podniky s minimální pravděpodobností bankrotu mají  $Z > 2,90$ , podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu mají  $Z < 1,20$ , podniky v šedé zóně  $1,20 \leq Z \leq 2,90$ “ (Dluhošová, 2010, str. 97).*

### 2.6.2 Kralickův rychlý test

Také známý jako Quick test, byl vytvořen v roce 1990 P. Kralicek. Dává možnost rychle a s poměrně velkou vypovídající schopností ohodnotit analyzovanou firmu. Při konstrukci tohoto testu byly vybrány ukazatele, které nesmějí podléhat rušivým vlivům a také musí vyčerpávajícím způsobem ukázat celý informační potenciál výkazu zisku a ztrát a rozvahy. U Kralickova testu byl vybrán z každé ze čtyř základních oblastí finanční analýzy jeden ukazatel, aby byla zajištěna vyvážená analýza, výnosové situace firmy, tak i stability. V tomto testu se pracuje s ukazateli:

#### Kvóta vlastního kapitálu

Ukazatel vypovídá o finanční síle podniku a informuje o tom, zda je ve firmě mnoho dluhů v peněžních jednotkách nebo v procentech celkových aktiv. Přitom popisuje dlouhodobou

finanční stabilitu a samostatnost. Ukazuje, jak moc je firma schopná pokrýt své potřeby vlastními zdroji a lze vypočítat jako:

$$Kvóta\ vlastního\ kapitálu = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva}. \quad (2.31)$$

Pokud bude velmi vysoký podíl vlastního kapitálu, může to mít za následek pokles rentability vlastního kapitálu. Z důvodu, že není efektivní, aby byly téměř všechny potřeby kryty vlastními zdroji.

### **Doba splácení dluhu z CF**

Tento ukazatel zjišťuje, za jakou dobu je podnik schopný uhradit své závazky. Ve jmenovateli se využívá bilanční cash flow, které lze jistit z výkazu zisků a ztrát. Vztah pro výpočet vypadá následovně:

$$Doba\ splácení\ dluhu\ z\ CF = \frac{CK - krátkodobý\ finanční\ majetek}{bilanční\ cash\ flow}. \quad (2.32)$$

Bilančního cash flow se vypočítá jako výsledek hospodaření za účetní období mínus daň z příjmu fyzických osob a přičtou se odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Získaný údaj se musí přepočítat na celoroční hodnotu. Nakonec se musí odečíst saldo předchozích účtů aktiv a přičte se saldo přechodných účtů pasiv. V tomto ukazateli se počítá s bilančním cash flow z důvodu toho, aby se porovnával okamžitý ukazatel s okamžitým ukazatelem, ale ne s klasickým cash flow, který je tokový ukazatel. Tento ukazatel spolu s kvótou vlastního kapitálu charakterizuje finanční stabilitu sledovaného podniku a její reciproční hodnota informuje o solventnosti daného podniku. Ukazatel cash flow v % tržeb a ukazatel ROA ukazují výnosovou situaci u zkoumané firmy a vypočítají se jako:

$$Cash\ flow\ v\ \% \ tržeb = \frac{cash\ flow}{tržby}, \quad (2.33)$$

$$ROA = \frac{VH\ po\ zdanění + úroky(1 - daňová\ sazba)}{celková\ aktiva}. \quad (2.34)$$

Bonita se pak zjišťuje tak, že se u každého ukazatele podle výsledku nejprve oznámkuje podle tabulky Tab. 2.2.

**Tab. 2.2** Stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvenčí (5)
Kvóta vlastního dluhu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

(Sedláček, 2011, str 107).

Výsledná známka se pak zjistí jako aritmetický průměr získaných známek z jednotlivých ukazatelů. Doporučuje se také vypočítat průměrnou známku pro finanční stabilitu i pro výnosovou situaci. Největší výhodou testu je jednoduchost a „rychlost“ (Sedláček, 2011).

V další literatuře se vyskytuje postup výpočtu trochu odlišně. Vychází se ze 4 soustav rovnic, podle kterých se hodnotí situace v podniku. První dvě rovnice analyzují finanční stabilitu podniku a další dvě hodnotí výnosovou situaci podniku:

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}, \quad (2.35)$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}}, \quad (2.36)$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}}, \quad (2.37)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}}. \quad (2.38)$$

K výsledkům se následně přiřadí bodová hodnota z tabulky Tab. 2.3 (Růčková, 2019).

**Tab. 2.3** Souhrnné hodnocení rovnic

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
<b>R1</b>	<0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	>0,3
<b>R2</b>	>30	12-30	5-12	3-5	<3
<b>R3</b>	<0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	>0,15
<b>R4</b>	<0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	>0,1

Zdroj: Převzato z Dluhošová (2010, str. 100)

Hodnocení podniku je prováděno ve třech krocích. Při prvním kroku se vyhodnotí finanční stabilita, kde se sečtou bodové výsledky hodnot rovnic R1 a R2 a potom se vydělí dvěma. V druhém kroku se hodnotí výnosová situace, kde se sečte bodová hodnota R3 a R4 a vydělí se dvěma. Ve třetím kroku se hodnotí podnik jako celek a ten se vypočítá jako součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace a vydělí se dvěma. Podniky, které mají hodnoty pohybující se nad 3 se prezentují jako bonitní a ty které mají mezi 1-3 se prezentují šedou zónou. Podniky, které dosahují hodnoty nižší jak 1 signalizují ve finančním hospodaření firmy potíže (Růčková, 2019).

### 2.6.3 Index IN05

Tento index je další variantou modelu IN, který vznikl v roce 2005. Jedná se o aktualizovanou verzi modelu IN01. Podle českých ekonomů je tento model dlouhodobě považován jako nejlepší pro hodnocení českých podniků. Zabývá se predikcí finančních problémů, ale také zda firma vytváří hodnotu pro majitele. To je, pokud má ukazatel EVA hodnotu větší než nula.

Vypovídající schopnost modelu je ve výši 80 %. Při zjišťování hrozby bankrotu je ukazatel úspěšný ze 77 %, kde největší úspěšnost 78 % mají střední podniky a nejmenší úspěšnosti s 74 % dosahují malé podniky. Výpočet se provádí pomocí této rovnice:

$$IN05 = 0,13 \times x_1 + 0,04 \times x_2 + 3,97 \times x_3 + 0,21 \times x_4 + 0,09 \times x_5. \quad (2.39)$$

„Kde  $x_1$  jsou Celková aktiva/ Cizí kapitál – modifikovaný ukazatel samofinancování,  $x_2$  – EBIT / Úroky – ukazatel krytí úroků,  $x_3$  – EBIT / Celková aktiva – ukazatel rentability aktiv (ROA),  $x_4$  – Výnosy / Celková aktiva – obrátovost celkových aktiv,  $x_5$  – Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky – běžná likvidita“ (Kubíčková, 2015, str. 234).

### Interpretace hodnot indexu

Pro jednotlivé hodnoty platí:  $IN05 < 0,9$  – pokud bude mít firma tuto výslednou hodnotu, tak s 97 % pravděpodobností dojde k bankrotu a s 76 % pravděpodobností se nebude tvořit hodnota.  $IN05$  v intervalu od 0,9 do 1,6 – pokud bude mít firma tuto hodnotu mají 50% pravděpodobnost, že zbankrotují, ale se 70 % pravděpodobností se bude vytvářet zisk  $IN05 > 1,60$  – pokud bude mít firma tuto hodnotu tak s 92% pravděpodobností nezkrachují a s 95% pravděpodobností bude firma vytvářet hodnotu.

### 2.6.4 Spider analýza

Tahle metoda, která se používá pro hodnocení finanční situace podniků, se řadí do metod mezipodnikového srovnávání. Spider analýza se dá využít k srovnání podobných

charakteristik analyzované firmy s průměrem odvětví kde firma podniká. Grafické zobrazení umožňuje „odečíst“ pozici firmy ve vztahu k porovnávanému ukazateli. Například zda je ukazatel likvidity nad srovnávanou oborovou úrovní, nebo je ukazatel zadluženosti pod srovnávanou oborovou úrovní.

Většinou v podmínkách finanční analýzy je spider graf využívám pro zobrazení a srovnání výsledků poměrových ukazatelů nebo dalších zjišťovaných veličin. Konstrukce spider analýzy je vhodná pro více veličin při jednorázovém srovnávání. Kde veličiny mohou být ukazovány v jednotkách, které jsou typické pro daný ukazatel nebo k jiné, kritériální veličině, která umožňuje vzájemné srovnání.

U finanční analýzy se ustálila konstrukce grafu, kde je zobrazeno celkem 16 paprsků. Pokaždé čtyři paprsky představují jeden kvadrant, který je určený pro charakteristiku jednoho z aspektů finanční analýzy. Spider graf je členěn do čtyř kvadrantů, kde se porovnává rentabilita, zadluženost, likvidita a obratovost. U každého kvadrantu jsou ukazovány hodnoty pokaždé ze čtyř poměrových ukazatelů, které měří příslušnou stránku finanční analýzy viz. Tab. 2.4 (Kubičková, 2015).

**Tab. 2.4** obsah kvadrantů s jednotlivými ukazateli

<b>Kvadrant A – rentabilita</b> A1 – rentabilita vlastního kapitálu (ROE) A2 – rentabilita tržeb (ROS) A3 – rentabilita vloženého kapitálu (ROCE) A4 – rentabilita aktiv (ROA)	<b>Kvadrant B – likvidita</b> B1 – ukazatel krytí cizích zdrojů B2 – peněžní likvidita B3 – pohotová likvidita B4 – běžná likvidita
<b>Kvadrant C – struktura kapitálu</b> C1 – ukazatel zadluženosti C2 – ukazatel běžné zadluženosti C3 – ukazatel krytí stálých aktiv C4 – ukazatele úrokového krytí	<b>Kvadrant D – aktivita</b> D1 – obrat celkových aktiv D2 – doba obratu krátkodobých závazků D3 – doba obratu pohledávek D4 – doba obratu zásob

(Kubičková, 2015, str. 290 vlastní zpracování)

Tahle tabulka uvádí strukturu jednotlivých kvadrantů. Konstrukce a volba ukazatelů se ustálila, ale není nijak závazná. Počet a volba ukazatelů, jejich uspořádání do kvadrantů i způsob výpočtu se přizpůsobuje podle cíle prováděné analýzy a v jednotlivých případech se můžou hodně lišit od ustálené podoby.

Jednotlivé paprsky se využívají pro zobrazení konkrétní hodnoty ukazatelů, které jsou dosažené v analyzovaném subjektu. Ve spidergramu se odráží všechny sledované veličiny hodnot, které lze porovnávat s hodnotami ve spidergramu jiné firmy a souhrnně posoudit finanční situaci těchto subjektů. Podobný obrazec se vytvoří i při využití kritériální veličiny

a přepočtem individuálních hodnot k této veličině. Vzniklý spidergram umožní relativně snadno a komplexně zjistit pozici analyzovaných subjektů-firem v rámci skupiny nebo oboru ke srovnávanému subjektu (Kubičková, 2015). Podle další literatury lze sestavit také spider analýzu z poměrových ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity, kde se použije z každé skupiny 3 ukazatele viz. Tab. 2.4.

**Tab. 2.4 Poměrové ukazatele ve spider analýze**

<b>Rentabilita</b>	A.1 Rentabilita vlastního kapitálu
	A.2 Rentabilita aktiv
	A.3 Rentabilita tržeb
<b>Likvidita</b>	B.1 Běžná likvidita
	B.2 Pohotová likvidita
	B.3 Hotovostní likvidita
<b>Zadluženost</b>	C.1 Vlastní kapitál/ aktiva
	C.2 Krytí DM dlouhodobým kapitálem
	C.3 Úrokové krytí
<b>Obratovost</b>	D.1 Obratovost aktiv
	D.2 Obratovost krátkodobých pohledávek
	D.3 Obratovost krátkodobých závazků

Zdroj: převzato z Knápková (2017, str.121)

#### 2.6.5 Shrnutí teoretické části

V teoretické části práce byly nejprve objasněny pojmy finanční analýza, zdroje pro finanční analýzu, uživatelé. Následně byly objasněny metody finanční analýzy. Teoreticky vysvětleny definice a způsob výpočtu horizontální a vertikální, poměrové analýzy. V poměrové analýze byly obsaženy ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Následně byl popsán rozklad ROE pomocí logaritmické metody. Poté následovaly bonitní a bankrotní modely, ze kterých byly vybrány modely: Kralickuv test, IN05 a Altmanův model. Pro srovnání firmy s odvětvím byla vybrána metoda spider analýzy.



### 3 Charakteristika firmy a odvětví

Následující část bakalářské práce bude věnována představení firmy HŽP a. s., objasnění předmětu podnikání, popsání výrobního portfolia, vypsání důležitých odběratelů firmy. Bude popsána organizační struktura firmy a bude provedena charakteristika odvětví. Informace v této kapitole budou čerpány z účetní závěrky dostupné na portálu justice.cz, internetových stránek společnosti a ze stránek portálu mpo.cz.

#### 3.1 Představení firmy

Tab. 3.1 informace o firmě

Obchodní název společnosti	HŽP a.s.
Spisová značka	B 4296 vedená u Krajského soudu v Brně
Sídlo společnosti	Dolní 3137/100, 796 01 Prostějov
Základní kapitál	130 000 000 Kč
Jediný akcionář:	TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY, a.s
Kontakt:	<a href="http://springszp.cz">springszp.cz</a> ; <a href="http://www.hzp.cz">www.hzp.cz</a> ;
	tel.: +420 582 312 111
	fax: +420 582 344 469

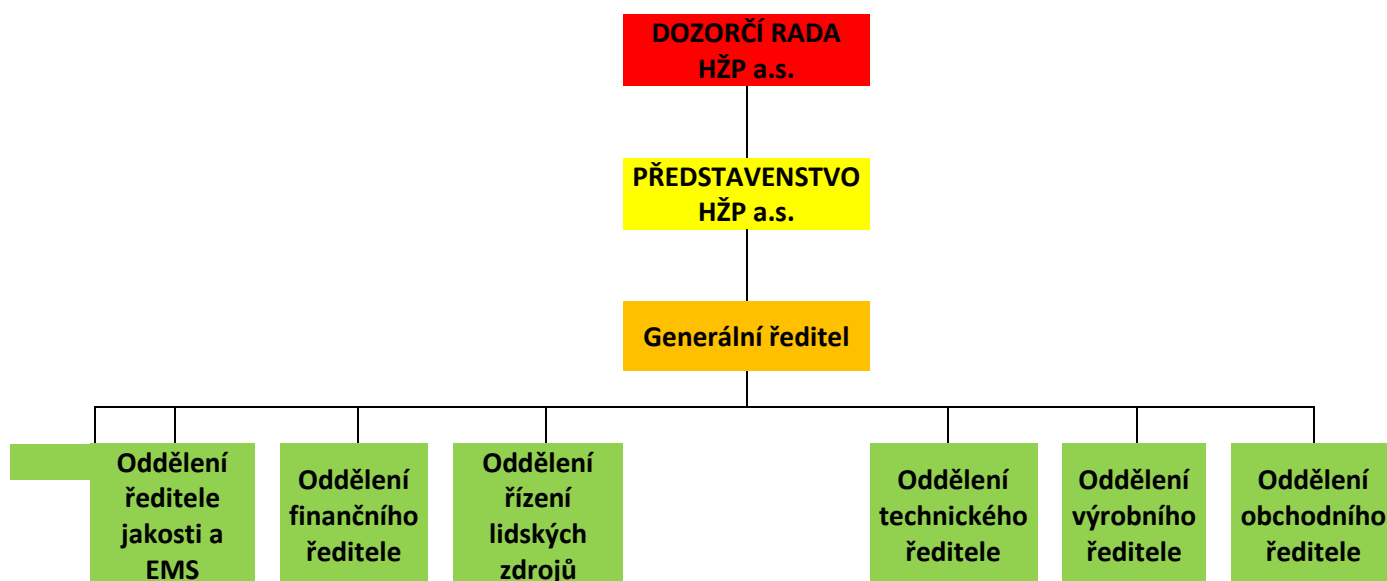
Zdroj: vlastní zpracování

Předmětem podnikání společnost HŽP a.s. je výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách CZ-NACE 25. Mezi hlavní cíle podniku patří zvýšení obrátu, diverzifikace – nové trhy, produkty zákazníci, štihlost a flexibilita, prevence rizik a být atraktivní zaměstnavatel.

##### 3.1.1 Popis struktury

Hlavním orgánem podniku je dozorčí rada, které se zodpovídá představenstvo společnosti. Pod představenstvo spadá generální ředitel, který má pod sebou jednotlivé oddělení.

### 3.1.2 Organizační struktura



Obr. 3.1 Členové představenstva a dozorcí rady

Zdroj: vlastní zpracování

### 3.1.3 Produktové portfolio

Hlavní činnost je zaměřena na výrobu pružin a pružících elementů, které jsou vyráběny za tepla. Ročně se v této firmě vyrobí 572 945 pružin. Společnost vyrábí šroubové pružiny, listové pružiny trapézové a listové pružiny parabolické. Produkty společnosti jsou využívány v automobilovém, železničním i ostatním průmyslu.

V automobilovém programu se využívají listové trapézové pružiny, které jsou dodávány předním výrobcům nákladních automobilů v Evropě. Funguje zde spolupráce na základě dlouhodobě uzavřených smluv, kde je naplňována vysoká kvalita, plnění dodacích termínů a další činnosti na zefektivnění interních procesů. Firma se specializuje na kategorie nákladních vozů – heavy truck a offroad.

V železničním průmyslu je využíváno listových pružin parabolických, které jsou neodmyslitelným portfoliem, které patří k nákladnímu železničnímu programu. Firma nabízí krátký dodací termín a akceptovatelnou cenu. Pružiny jsou určeny dle UIC pro podvozky Y25 (20 t, 22,5 t, 25 t). HŽP je v Evropě největším dodavatelem pružin všem prvovýrobcům nákladních vlaků a podvozků, ale také dodavatel šroubových pružin pro velké množství státních evropských drah s certifikací.

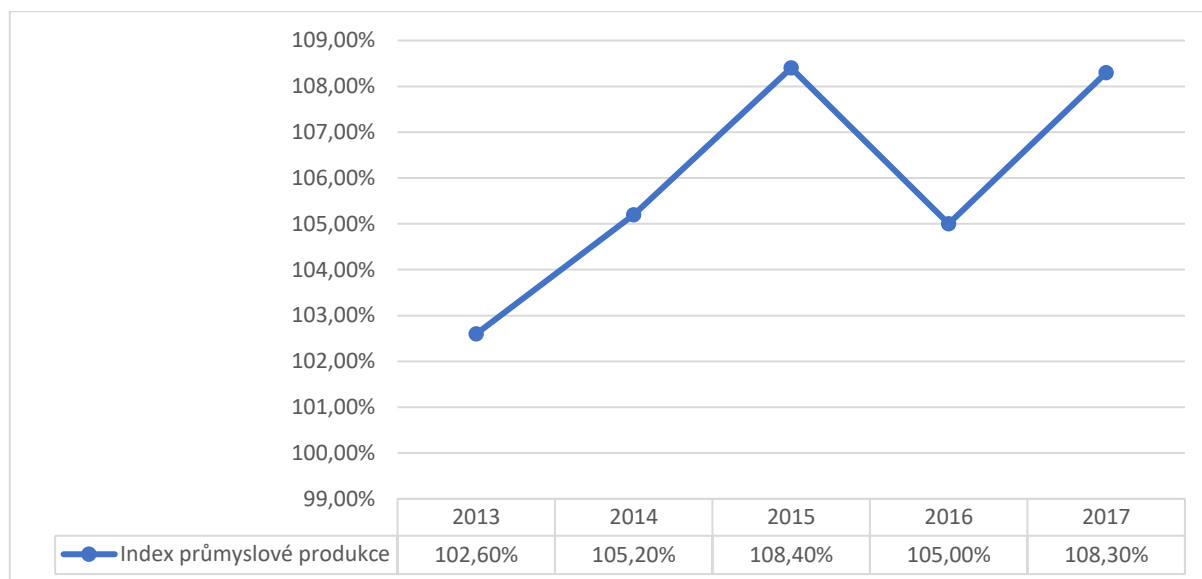
HŽP dodává také i do ostatních průmyslů jako je stavební a důlní, antivibration, zemědělství, energetika. Například ve stavebním a důlním průmyslu jsou pružiny uplatňovány jako součást pásových dopravníků, bagrů a rypadel.

### 3.1.4 Odběratelé

V železničním průmyslu jsou odběratelé například firmy: TATRAVAGÓNKA a.s., ASTRA RAIL INDUSTRIES S.A., DB Cargo AG, Jessen Hannover GmbH, TECHNIP INDUSTRIES S.A., AXIOM RAIL COMPONENTS LIMITED, Hyundai Rotem Co., Ltd., TS Hungaria KFT.

V automobilovém průmyslu jsou odběratelé například firmy: SCANIA PRODUCTION ZWOLLE B.V, SCANIA CV AB (publ.), Ifor Williams Trailers Ltd, IWT Deeside Ltd, DAF TRUCKS a.s., Leyland Trucks Limited, IVECO SPA. Pro nepřepavní trh je to například GERB Schwingungsisolierungen, Titan Intertractor GmbH.

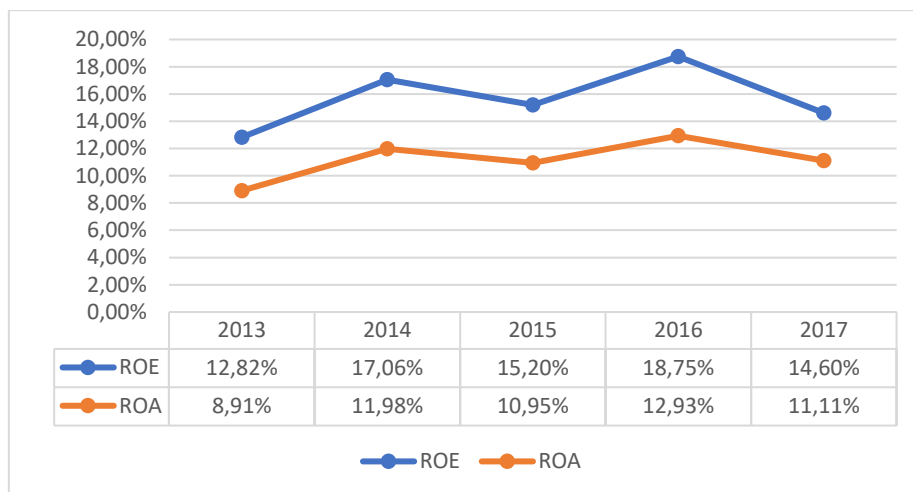
## 3.2 Charakteristika odvětví



**Graf. 3.1** index průmyslové produkce

Zdroj: vlastní zpracování

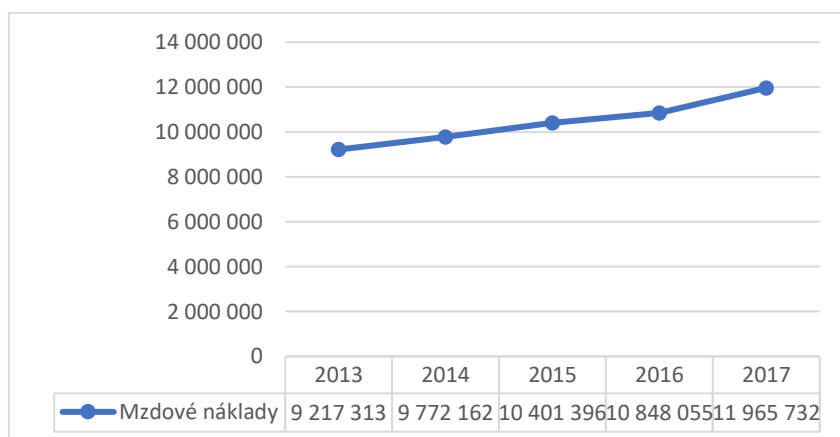
V odvětví výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení má podle Grafu 3.1 index průmyslové produkce rostoucí charakter v letech 2013-2015. V roce 2016 nastává pokles na 105 %. V následném roce 2017 nastává nárůst na 108,3 %. Za sledované období má index průmyslové produkce kolísavý charakter.



**Graf 3.2** srovnání ROE a ROA v odvětví

Zdroj: vlastní zpracování

Podle grafu 3.2 rentabilita vlastního kapitálu v odvětví má kolísavý charakter. Nejmenší zaznamenaná hodnota byla v roce 2013, kde činila 12,82 %. Největší hodnota byla analyzována v roce 2016 a to konkrétně 18,75 %. Rentabilita aktiv má podobný průběh jako rentabilita vlastního kapitálu a také v období má kolísavý charakter. Nejmenší hodnota byla v roce 2013, která činila 8,91 %. Největší hodnota byla naměřena v roce 2016, která je 12,93 %. Firma patří do odvětví výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení

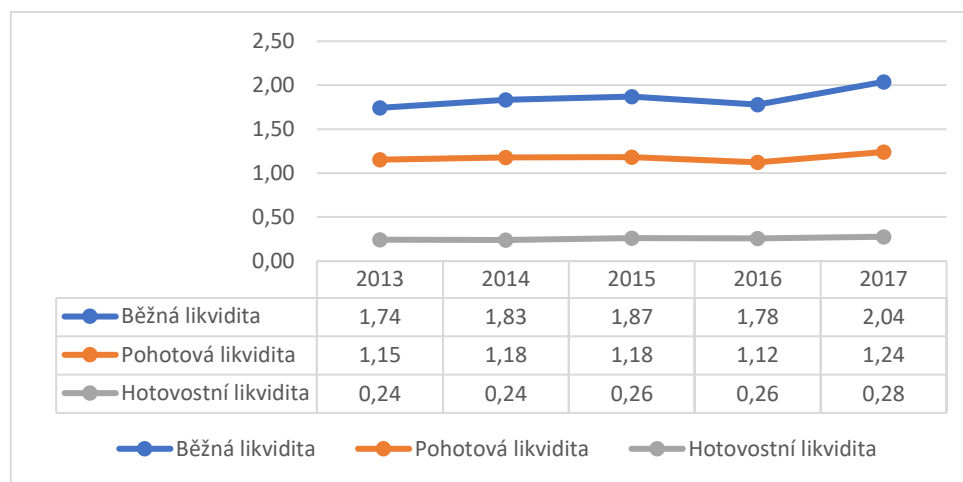


**Graf. 3.3** Mzdové náklady

Zdroj: vlastní zpracování

Podle grafu 3.3 vývoj mzdových nákladů v odvětví má rostoucí charakter, na začátku analyzovaného období byly mzdové náklady 9217313 tis. Kč. V roce 2017 mzdové náklady

dosáhly největší hodnoty, a to konkrétně 11965732 tis. Kč. Tento růst je pozitivní hlavně pro zaměstnance v daném odvětví.



**Graf 3.4** Vývoj likvidity v odvětví

Zdroj: vlastní zpracování

Podle grafu 3. 4 v odvětví se běžná likvidita pohybuje od 1,74 do 2,04. A tím odvětví splňuje doporučení hodnoty. Nejmenší hodnotu má odvětví v roce 2013, která postupně stoupá a až v roce 2016 nastane menší pokles, ale další rok je velký nárůst o 0,26 na 2,04. U pohotové likvidity se hodnoty pohybují od 1,12 do 1,24 a je tím splněna doporučená hodnota 1-1,5. U hotovostní likvidity nejsou velké změny mezi rokama a hodnoty se pohybují od 0,24 do 0,28.

## 4 Aplikace metod finanční analýzy a zhodnocení bonity

V této části bakalářské práce bude hodnoceno „finanční zdraví“ společnosti HŽP, a. s. za období 2013-2017. Nejprve bude provedena horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty a následně vertikální analýza aktiv. Poté bude provedena analýza poměrových ukazatelů, a to konkrétně ukazatelů likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity. Dále bude proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu pomocí logaritmické metody, u bonitních a bankrotních modelů budou vypočítány modely IN05, Altmanův model a Kralickuv Quicktest. Poslední metoda, která bude použita, bude spider analýza, kde se srovná firma se svým odvětvím, ve kterém podniká. Výsledné hodnoty všech ukazatelů budou zpracovány do tabulky nebo grafů, které budou popsány. Závěr této kapitoly bude určen pro závěrečné zhodnocení a doporučení firmy. V této kapitole bude čerpáno z výročních zpráv společnosti a ze stránek ministerstva průmyslu a obchodu.

### 4.1 Horizontální analýza

V horizontální analýze se bude vycházet z údajů, které jsou dostupné z rozvahy a výkazu zisku a ztráty v přílohách 1 až 3. Bude zjišťována absolutní i relativní hodnota ukazatele. Kompletní horizontální analýza aktiv bude dostupná v příloze č. 4 a u VZZ bude analýza dostupná v příloze č. 5.

#### a) Horizontální analýza rozvahy

**Tab. 4.1** Horizontální analýza aktiv za období 2013-2017

Položka rozvahy aktiv	2013-2014		2014-2015		2015-2016		2016-2017	
	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	v %	tis. Kč	tis. Kč	v %
<b>Aktiva celkem</b>	-9086	-1,42	-13307	-2,11	61335	9,96	85651	12,65
<b>Dlouhodobý majetek</b>	-10578	-4,34	-4480	-1,92	52490	22,96	89007	31,66
<b>Oběžná aktiva</b>	337	0,09	-8375	-2,14	9558	2,50	-1234	-0,32
<b>Časové rozlišení</b>	1155	25,57	-452	-7,97	-713	-13,66	-2122	-47,08

Zdroj: vlastní zpracování

Jak je patrné z Tab. 4.1, tak v roce 2014 oproti roku 2013 došlo ke snížení celkových aktiv o absolutní změnu -9086 tis. Kč a relativní o -1,42 % z důvodu snížení dlouhodobého majetku, který měl zásadní vliv na změnu celkových aktiv. Záporné rozdíly se objevily i v následujících porovnávaných letech 2014-2015, kde měl opět vliv dlouhodobý majetek, ale větší vliv měl oběžný majetek, u kterého byla absolutní změna -8375 tis. Kč. V dalších letech

celková aktiva měla rostoucí tendenci, kde hlavní důvod byl růst dlouhodobého majetku, který vzrostl v roce mezi roky 2015-2016 v absolutní změně o 52490 tis Kč. Růst byl oproti předchozím rokům výrazný a pokračoval i mezi roky 2016-2017, kde měl ještě větší růstovou tendenci, opět kvůli zvýšení dlouhodobého majetku. Nejmenší vliv na celková aktiva má položka časové rozlišení, která má tak malé zastoupení v aktivech, že její změny, které byly v jednotlivých letech, v celkovém důsledku ovlivnily celková aktiva minimálně. Oběžný majetek měl zásadní vliv na celková aktiva v mezi roky 2014-2015 a 2015-2016, kde měl poprvé klesající vliv na celková aktiva a podruhé měl rostoucí vliv na celková aktiva.

Dlouhodobý majetek měl v letech 2013-2014 klesající tendenci, kde to bylo v procentní změně -4,34 %, kde největší klesající vliv měla položka hmotné movité věci a jejich soubory, kde byla absolutní změna -16518 tis Kč. Roky 2014-2015 pokračovaly v klesajícím trendu, ale klesající charakter se zpomalil víc jak o polovinu. Relativní procentní změna byla -2,14 %. Kde měly největší negativní vliv hmotné movité věci a jejich soubory, kde byl absolutní pokles -18812 tis. Kč a největší kladný vliv měla položka nedokončený dlouhodobý hmotný majetek s absolutní změnou 8034 tis Kč. V letech 2015-2016 zaznamenal dlouhodobý majetek veliký nárůst, a to v absolutní změně 52490 tis. Kč, kde měla největší vliv položka hmotné movité věci a jejich soubory, u které byla absolutní změna 38930 tis. Kč a z větší části přispěla k zvýšení dlouhodobého hmotného majetku. Změna ve sledovaném období 2016-2017 u dlouhodobého majetku pokračovala růstem, kde se v absolutním změně zvětšil o 89007 tis. Kč, kde největší pozitivní vliv na růst měla položka poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek, který měl absolutní změnu ukazatele 112193 tis Kč., ale negativní vliv na toto srovnávané období měla položka hmotné movité věci a jejich soubory, který měl absolutní změnu -23291 tis. Kč.

Oběžná aktiva měla v porovnávaných letech 2014-2015 zanedbatelný růst. Absolutní změna ukazatele se zvýšila o 337 tis Kč, ale některé položky oběžných aktiv měly významnější růst, ale i pokles. Pohledávky v těchto porovnávaných letech se zmenšily v absolutní změně -7502 tis. Kč. Naopak zásoby měly vzrůstající charakter, kde se v absolutní změně zvětšilo o 7623 tis. Kč. V roce 2016 oproti roku 2015 byla výrazná změna, která byla v absolutní změně -8375 a v relativní změně -2,14 %. V tomto porovnávaném období byl velký vliv položky zásoby, kde bylo snížení v absolutní změně -20998 v tis. Kč. Další analyzované období 2015-2016 byl nárůst oběžného majetku v absolutní hodnotě o 9558 tis Kč, kde hlavní příčinou zvýšení zásob v absolutní změně o 21717 tis. Kč a snížení pohledávek -16422 tis. Kč. Období 2016-2017 na první pohled se zdá být s malým poklesem v absolutní změně -1234, ale je zde

velký pokles peněžní prostředků, který je v absolutní změně -105517 tis. Kč a v relativní změně -75,17 %. Dále se v tomto období zvýšily zásoby v absolutní změně 39390 tis. Kč a v relativní změně o 28,20 % a také se o hodně zvýšily pohledávky konkrétně o absolutní změnu 64893 tis. Kč a relativní změnu 58,15 %. Takhle výrazné snížení peněžních prostředků a zvýšení pohledávek je pro firmu nevýhodné.

Časové rozlišení aktiv mělo velkou relativní změnu v období 2013-2014, kde se zvýšilo o 25,57 %. Největší klesající tendence byla analyzována v období 2016-2017 a to konkrétně v relativní změně 47,08 %.

**Tab. 4.2** Horizontální analýza pasiv za období 2013-2017

Položka rozvahy pasiv	2013-2014		2014-2015		2015-2016		2016-2017	
	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	v %	tis. Kč	tis. Kč	v %
<b>Pasiva celkem</b>	-9086	-1,42	-13307	-2,11	61335	9,96	85651	12,65
<b>Vlastní kapitál</b>	41533	9,45	16430	3,42	49089	9,87	26811	4,91
<b>Cizí zdroje</b>	-50614	-25,44	-30436	-20,52	12852	10,90	56543	43,24
<b>Časové rozlišení</b>	-5	-22,73	899	5288,24	-806	-87,99	2297	2088,18

Zdroj: vlastní zpracování

Jak lze vyčíst z Tab. 4.2, v období mezi léty 2013-2014 došlo ke snížení hodnoty pasiv, a to konkrétně v absolutní změně -9086 vlivem snížení cizích zdrojů -50614 tis. Kč, ale v tomto období byl nárůst vlastního kapitálu v absolutní změně o 41533 tis Kč, který zvyšoval celková pasiva, ale větší vliv měly cizí zdroje. Další období mezi léty 2014-2015 pokračovalo v klesajícím trendu, kde se ještě více snížila celková pasiva v absolutní změně -13307 tis. Kč. Opět klesající vliv měly cizí zdroje, které způsobily zmenšení celkových pasiv, i přestože vlastní kapitál zvyšoval svou hodnotu. V meziročních srovnání 2015-2016 poprvé pasiva od analyzovaných srovnání zaznamenaly nárůst v absolutní změně o 61335 tis. Kč a v relativní změně o 9,96 %. Na růst pasiv měly hlavní vliv položky vlastní kapitál a cizí zdroje, kde konkrétně se zvýšil vlastní kapitál v relativní změně o 9,87 % a cizí zdroje o 10,90 %. V posledním analyzovaném meziročním srovnání 2016-2017 byl nárůst celkových pasiv největší ze všech srovnávaných období, a to konkrétně v absolutní změně o 85651 tis. Kč a v relativní změně o 12,65 %. Opět bylo hlavní příčinou nárůst vlastních kapitálu a cizích zdrojů. Největší vliv měly cizí zdroje, které se v absolutní změně zvětšily o 56543tis. Kč, kde je nejvíc zajímavá relativní změna, která je konkrétně 43,54 %.

Vlastní kapitál měl ve všech srovnávaných období růstový charakter. V prvním analyzovaném meziročním období 2013-2014 byl nárůst v relativní změně o 9,45 %. Hlavním



důvodem růstu bylo zvýšení výsledku hospodaření minulých let v absolutní hodnotě o 39101 tis. Kč. Nejmenší meziroční růst byl v období 2014-2015, a to konkrétně o 16430 tis. Kč v absolutní změně a v relativní změně o 3,42 %. V dalším meziročním srovnání 2015-2016 byl z analyzovaných období největší růst, a to konkrétně o 49089 v absolutní změně

a v relativní změně o 9,87 %, kde opět má největší vliv nerozdělený zisk minulých let v absolutní změně o 46432 tis. Kč. V posledním analyzovaném období 2016-2017 byl růst v relativní změně o 4,91 % a v absolutní změně o 26811 tis. Kč, kde ovlivňovaly výsledek vlastního kapitálu hlavně položky nerozdělený zisk minulých let a zisk běžného období, kde klesající vliv měl zisk běžného období, a to konkrétně -32277 tis. Kč a růstový charakter nerozdělený zisk minulých let, který byl v absolutní změně 59088 tis. Kč.

Cizí zdroje měly v prvních dvou meziročních srovnávaných obdobích klesající charakter, ale v dalších dvou srovnávaných meziročních obdobích měly rostoucí charakter. Největší klesající trend byl v prvním analyzovaném meziročním srovnání 2013-2014, kde byl pokles v absolutní změně o 50614 tis. Kč a v relativní o -25,44 %. Hlavním důvodem byl pokles závazků, který se zmenšil v absolutní změně -56725 tis. Kč, kde konkrétněji působily krátkodobé závazky s absolutní změnou -44820 tis. Kč. V následujícím meziročním srovnání byl o něco menší pokles v relativní změně -20,52 % a v absolutní změně -30436 tis. Kč, kde byl důvodem meziroční pokles rezerv v relativní změně o -42,59 % a závazků v relativní změně -15,53 %. Poprvé v analyzovaném období došlo ke zvýšení cizích zdrojů v meziročním srovnání v období 2015-2016 a to konkrétně v absolutní změně o 12852 tis. Kč a v relativní změně o 10,90 %. Hlavním důvodem bylo zvýšení rezerv v absolutní změně o 7903 tis. Kč a zvýšení pohledávek o 5149 tis. Kč. V posledním analyzovaném období byl největší meziroční růst, a to konkrétně v absolutní změně o 56543 tis. Kč a v relativní o 43,24 %. Hlavní příčinou bylo zvýšení závazků v absolutní změně o 64327 tis. Kč, kde nejvíce závazky ovlivnila podkategorie dlouhodobé závazky s absolutní změnou 42876 tis. Kč.

Časové rozlišení pasiv nemá velké absolutní změny, protože v podniku zaujímá jen malou část prostředků. Největší nárůst v relativní změně byl analyzován v meziročním srovnání 2014-2015, kde to bylo konkrétně 5288,24 %. Nejmenší pokles byl zaznamenán v meziročním srovnání 2015-2016 -87,99 %.

#### b) Horizontální analýza VZZ

**Tab. 4.3** Horizontální analýza VZZ

Položka VZZ	2013-2014		2014-2015		2015-2016		2016-2017	
	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	v %	tis. Kč	tis. Kč	v %
Tržby z prodeje výrobků a služeb	50322	6,99	10036	1,3	-36008	-4,61	66706	8,96
Výkonová spotřeba	44643	8,82	-14957	-2,72	-41840	-7,81	107794	21,83
Osobní náklady	-1827	-1,48	8593	7,07	5969	4,59	12105	8,89
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	24511	93,12	32219	63,38	-16500	-19,87	-30367	-45,63
Finanční výsledek hospodaření	-19205	-101,9	-2656	750,28	17597	-584,6	-8174	-56,04
Daň z příjmů	2874	47,34	4666	52,16	-1560	-11,46	-6264	-51,98
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	2432	6,22	24897	59,95	2657	4	-32277	-46,72

Zdroj: vlastní zpracování

Jak lze určit z Tab. 4.3, tržby z prodeje výrobků a služeb se meziročně zvětšovaly kromě jediného meziročního období, která bylo 2015-2016 kde došlo k poklesu v absolutní změně -36008 tis. Kč a v relativní změně -4,61 %. Nejvyšší meziroční růst v analyzovaných období nastal v 2016-2017, kde činil 66706 tis. Kč a v procentní hodnotě 8,96 %.

Výkonová spotřeba v prvním analyzovaném meziročním srovnávání 2013-2014 měla nárůst o 8,82. Ve druhém zjišťovaném meziročním srovnání 2014-2015 nastal pokles o -2,72 %. V dalším srovnání nastal největší pokles ze všech analyzovaných meziročních srovnání, a to konkrétně v relativní změně -7,81 % a v absolutní změně došlo -41840 tis. Kč. V posledním sledovaném meziročním období došlo k velikému nárůstu výkonové spotřeby o 107794 tis. Kč a v relativní změně o 21,83 %.

Osobní náklady měly klesající tendenci jen v prvním meziročním srovnávaném období 2013-2014, kde byl pokles -1827 tis. Kč. Poté následoval rostoucí trend navyšování osobních nákladů, které bylo v meziročním období 2014-2015 v absolutní změně 7,07 %. V následujícím meziročním období byla absolutní změna o 4,59 %. V posledním analyzovaném meziročním období byl nejvyšší nárůst osobních nákladů v absolutní změně o 12105 tis. Kč a v relativní změně 8,89 %. Rostoucí charakter osobních nákladů je pozitivní pro zaměstnance podniku.

Provozní výsledek hospodaření měl v prvních dvou meziročních srovnávaných období rostoucí charakter. Meziročně změna v období 2013-2014 byla v relativní změně 93,12 %

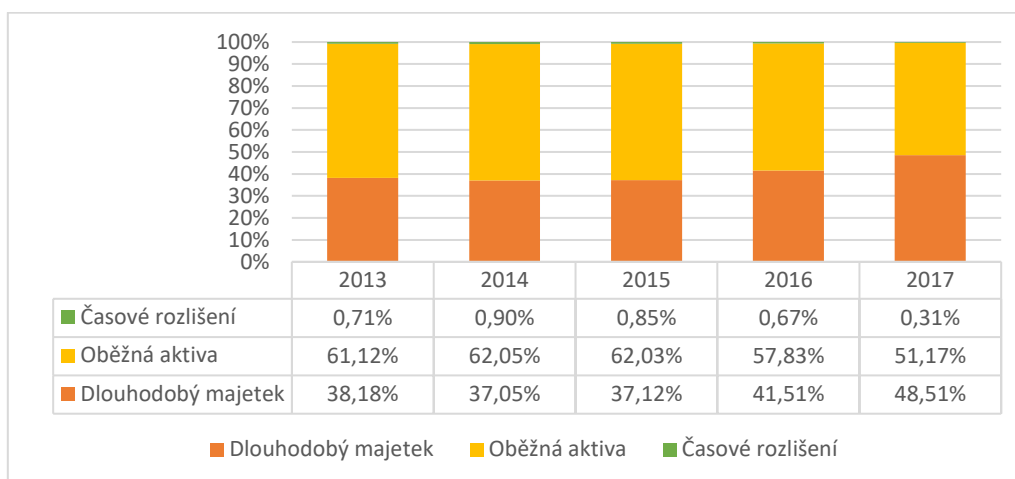
a v následujícím srovnávaném období 2014-2015 o relativní změnu 63,38 %, kde bylo důvodem snížení výkonové spotřeby a navýšení tržeb. V dalším meziročním srovnávaném období 2015-2016 nastalo klesání provozního výsledku hospodaření, které se snížilo -16500 tis. Kč vlivem klesání tržeb a zvyšování osobních nákladů. V posledním srovnávaném období 2016-2017 bylo klesání provozního výsledku hospodaření. I když se tržby se zvyšovaly, tak byl mnohem větší nárůst výkonové spotřeby, která měla hlavní vliv na snížení provozního výsledku hospodaření.

Finanční výsledek hospodaření měl nejvyšší pokles v meziročním srovnání 2013-2014, kde konkrétně v absolutní změně -19205 tis Kč a v relativní změně -101,88 %. Nejvyšší meziroční růst zaznamenal v období 2015-2016, kde se zvýšil o 17597 tis Kč.

Výsledek hospodaření po zdanění měl první tři meziroční změny růstový charakter. Největší meziroční růst se stal v období 2014-2015, kde se v absolutní změně zvýšil o 24897 tis. Kč a v procentní změně 59,95 %, který se zvětšil vlivem zvýšení tržeb a snížení výkových nákladů. Ve srovnávaných období 2013-2014 a 2015-2016 byla meziroční změna malá. Nejvyšší pokles byl zaznamenán v meziroční změně 2016-2017, kde bylo snížení výsledku hospodaření po zdanění -32277 tis. Kč. Hlavním vlivem, který způsobil pokles, bylo zvýšení výkonové spotřeby.

## **4.2 Vertikální analýza**

Tato analýza slouží jako procentní rozbor, který posuzuje jednotlivé položky účetních výkazů. Porovnává se procentní podíl k jediné určené základně položené jako 100 %. V této bakalářské práci bude použita jako základna hodnota aktiv a pasiv. Vertikální analýza vychází z údajů v přílohách č. 1. Kompletní vertikální analýza rozvahy je zpracována v příloze č. 6.



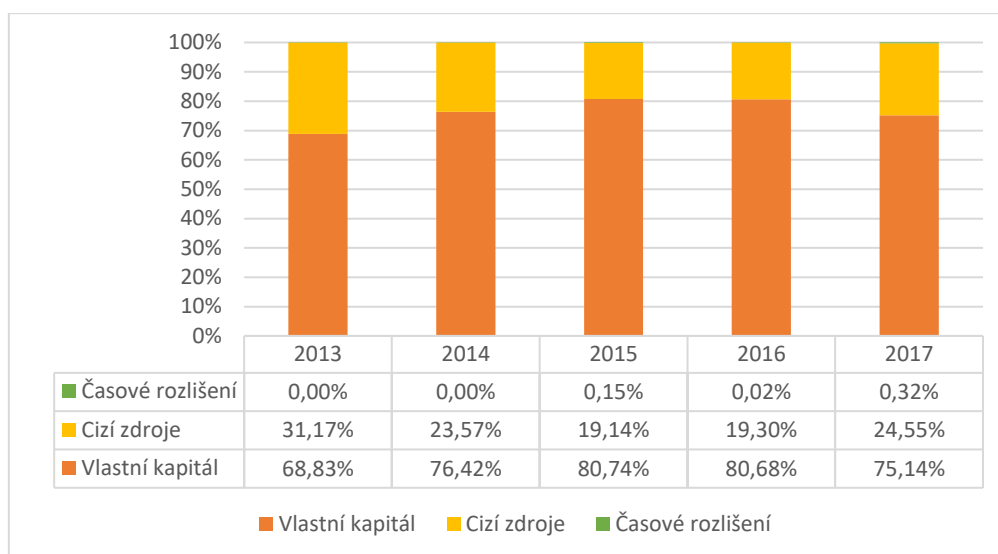
**Graf 4.1** Vertikální analýza aktiv

Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu Č. 4.1 lze zjistit, že oběžná aktiva tvoří značnou část aktiv, konkrétně větší polovinu celkových aktiv. Oběžná aktiva dosahují skoro stejných hodnot od roku 2013 do roku 2015 a pak začíná mít klesající charakter. V roce 2016 klesla oběžná aktiva o 4,2 % na 57,83 % a v roce 2017 opět se zmenšilo zastoupení oběžných aktiv o 6,66 % na 51,17 %. Největších procentuálních hodnot oběžná aktiva dosahovala v roce 2014, a to 62,05 %.

Složka dlouhodobého majetku má stabilní charakter od roku 2013 do roku 2015, a to v rozmezí od 37,05 % do 38,18 %. Další roky ale má rostoucí charakter. V roce 2016 se navýší dlouhodobý majetek o 4,39 % na 41,51 % a v roce 2017 je ještě větší nárůst, a to konkrétně o 7 % na 48,51 %. Nejmenší hodnota je v roce 2014, která je konkrétně 37,05.

Časové rozlišení má ve všech analyzovaných letech malé hodnoty. V žádném roce nebylo větší zastoupení jak 1 %. Tahle složka majetku má kolísavou tendenci. Největší procentuální hodnota byla naměřena v roce 2014, která činila 0,90 %. Naopak nejmenší hodnota byla analyzována v roce 2017, která byla konkrétně 0,31.



**Graf 4.2** Vertikální analýza pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu Č. 4.2. lze jistit, že podnikový majetek je kryt z větší části vlastním kapitálem. Nejmenší hodnota vlastního kapitálu je v roce 2013 a jeho procentuální hodnota je 68,83 %. Největší procentuální hodnota byla analyzována v roce 2015, a to s procentuální hodnotou 80,68. Vlastní kapitál má rostoucí charakter od roku 2013 do roku 2015 a po tomto roku se procentní hodnota vlastního kapitálu snižuje.

Cizí zdroje mají největší procentuální zastoupení v roce 2013, a to s 31,17 %. Od tohoto roku mají oběžná aktiva klesající tendenci až do roku 2015, kde je nejnižší analyzovaná procentní hodnota s 19,30 %. Poté následuje vzrůstající charakter cizích zdrojů. Největší pokles nastal v roce 2014, kde oproti roku 2013 se procentní hodnota cizích zdrojů snížila o 7,6 %.

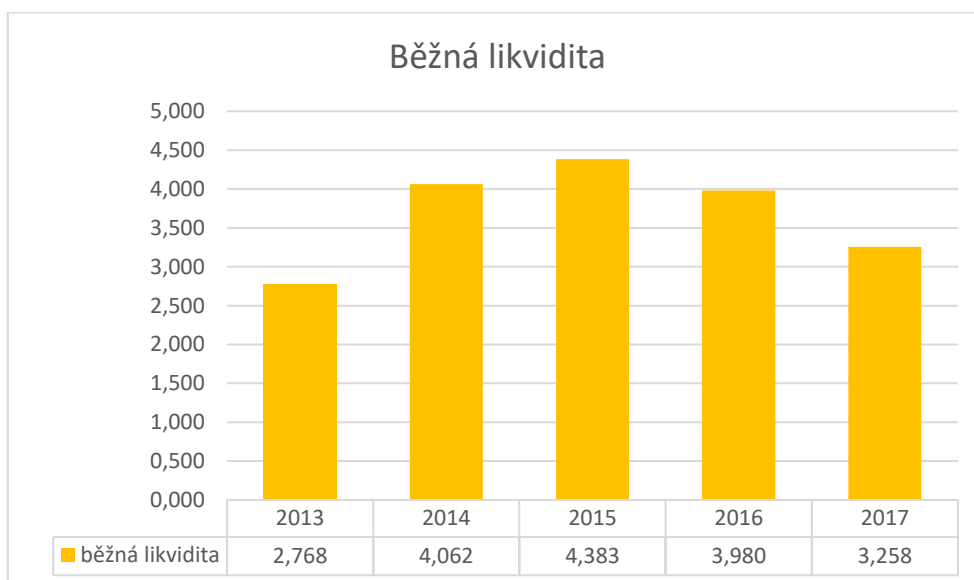
Časové rozlišení pasiv má bezvýznamné zastoupení. V této bakalářské práci byly výsledné hodnoty zaokrouhleny na desetiny procent. V letech 2013 a 2014 vyšla hodnota po zaokrouhlení jako nulová. V žádných z analyzovaných roků procentní hodnota nepřekročila 1 %. Největší procentní hodnota byla naměřena v roce 2017, a to s 0,32 %.

### 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Jak už bylo zmíněno v teoretické části práce, tak se poměrové ukazatele používají pro hodnocení výkonosti a finanční stability firmy. Kompletní výpočty jsou obsaženy v příloze č. 7.

#### 4.3.1 Ukazatele likvidity

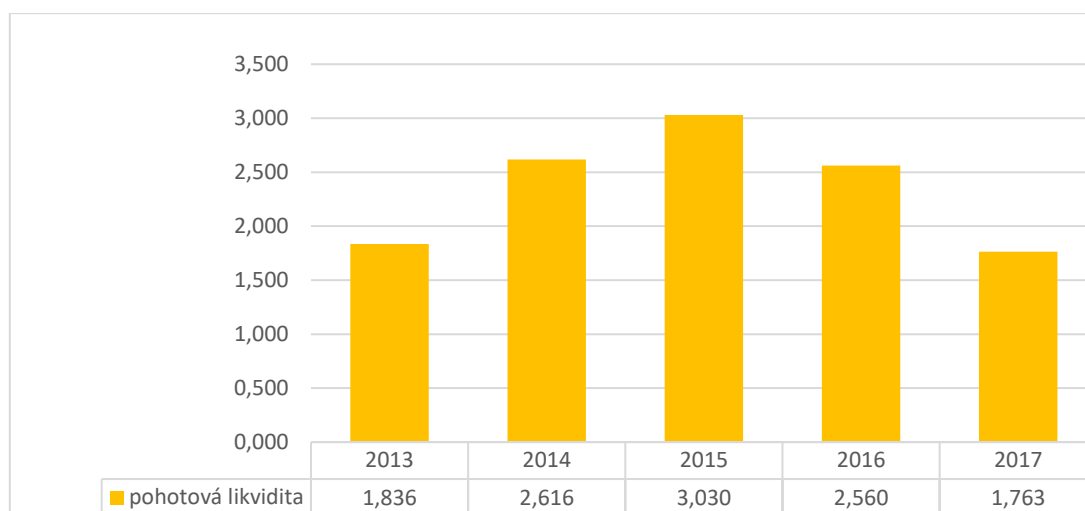
Jak už bylo zmíněno v teoretické části, likvidita vyjadřuje vlastnost složky majetku rychle a bez velké ztráty hodnoty se proměnit na peněžní hodnotu. Při likviditě se poměruje, čím je možné platit, a to co je nutné zaplatit.



**Graf 4.3** Vývoj běžné likvidity

Zdroj: vlastní zpracování

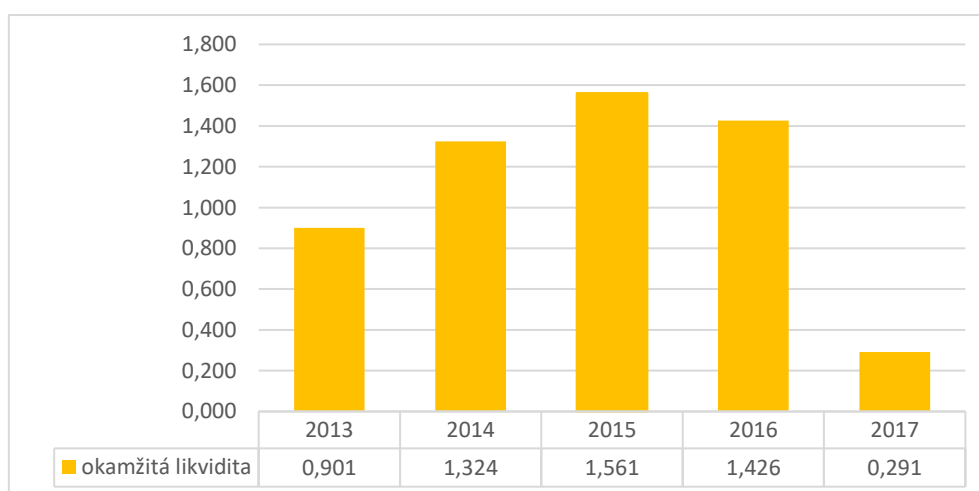
Jak už bylo zmíněno v teoretické části, tak doporučená hodnota pro oběžnou likviditu se pohybuje od 1,5 – 2,5. Z uvedeného Grafu Č. 4.3 je zřejmé, že podnik má za všechny období vyšší běžnou likviditu, než je doporučená maximální hodnota. Největší hodnota ukazatele byla v roce 2015, a to 4,062 a nejmenší v roce 2013 s hodnotou 2,768. Oběžná likvidita stoupala od roku 2013 do roku 2015, kde bylo hlavním příčinou snižování krátkodobých závazků a další roky se likvidita snižuje vlivem poklesu krátkodobých závazků. Tyto vysoké hodnoty ukazatele znamenají, že podnik má vysokou hodnotu čistého pracovního kapitálu a drahé financování.



**Graf 4.4** vývoj pohotovostní likvidity

Zdroj: vlastní zpracování

Pohotovostní likvidita je narozdíl od běžné likvidity očištěna o zásoby. Ideální hodnota by se měla pohybovat mezi 1 až 1,5. Z Grafu Č. 4.4 lze zjistit, že ideální rozmezí nesplňuje žádný z uvedených roků. Nejblíže doporučeným hodnotám je rok 2017 s hodnotou 1,763. Největší hodnota ukazatele je v roce 2015 s 3,030, a to je dvojnásobek doporučené hodnoty. Podobně jako u běžné likvidity mají hodnoty rostoucí tendenci do roku 2015 vlivem poklesu krátkodobých závazků a od tohoto roku zase klesající charakter vlivem růstu krátkodobých závazků a růstu položek zásob. I přes pokles jsou hodnoty stále vysoké.



**Graf 4.5** Vývoj okamžité likvidity

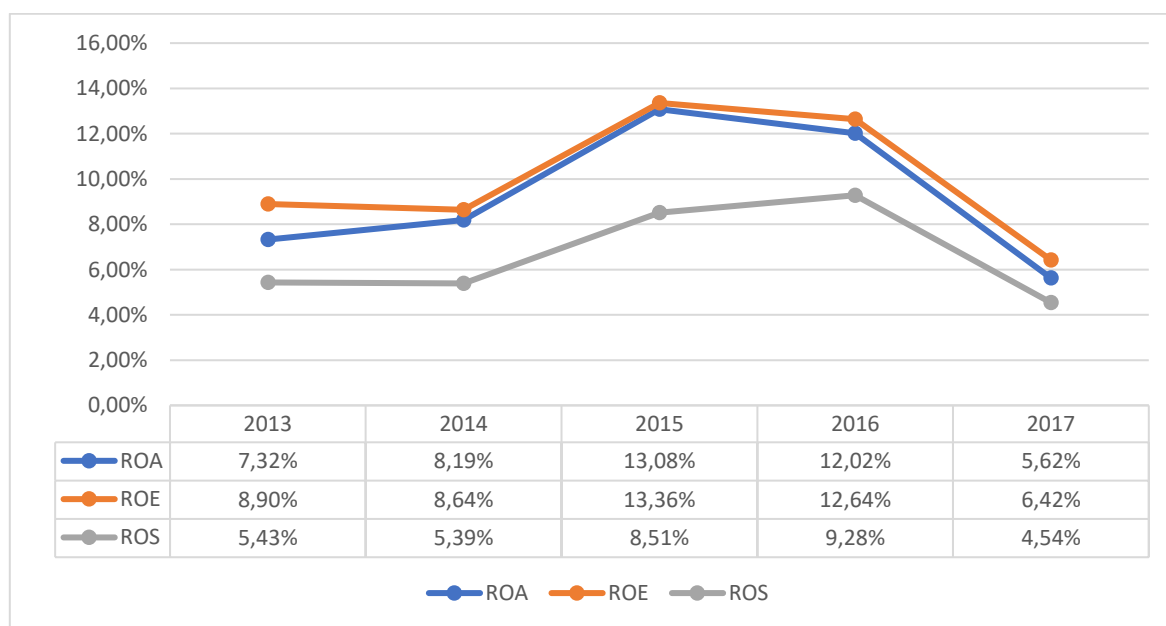
Zdroj: vlastní zpracování

U okamžité likvidity jsou v čitateli pohotové platební prostředky, které jsou nejlikvidnější částí prostředků. Doporučené hodnoty pro okamžitou likviditu jsou hodně různé, ale většinou začínají od 0,2 do 1,1. Z grafu Č. 4.5 lze vyčíst, že největší hodnota je opět v roce 2015 a činí 1,561. Nejmenší hodnota byla analyzována v roce 2017 a činí 0,291. Doporučeným rozmezím vyhovují roky 2013 a 2017. V ostatních letech je ukazatel příliš vysoký. Tento ukazatel má podobný průběh jako u ostatních likvidit. Jeho hodnota vzrůstá do roku 2015 a potom má klesající charakter. V roce 2017 došlo k velkému poklesu likvidity, kde hlavním důvodem byl pokles peněžních prostředků.

#### 4.3.2 Ukazatelé rentability

Tyto ukazatele bývají označovány také jako ukazatele výnosnosti nebo návratnosti. Všechny ukazatele rentability udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele.

**Graf 4.6 Ukazatelé rentability**



**Graf 4.6 Ukazatelé rentability**

Zdroj: Vlastní zpracování

#### ROA – Rentabilita aktiv

Pomocí tohoto ukazatele zjišťujeme poměr mezi celkovými aktivy a výsledkem hospodaření před daněmi a úroky. Ukazatel by měl mít vzrůstající tendenci. Rentabilita aktiv, jak je zřejmé z grafu 4.6, od roku 2013 stoupá do roku 2015. Důvodem růstu rentability aktiv byl růst výsledku hospodaří před úroky a zdaněním a mírný pokles celkových aktiv. Největší



hodnota byla zaznamenána v roce 2015, a to konkrétně 13,08 %. V dalším roce nastal menší pokles na 12,02 %, kde hlavní příčinou bylo mírné zvýšení celkových aktiv. V posledním analyzovaném roce 2017 došlo k docela velkému poklesu rentability aktiv na 5,62 %. Hlavním důvodem byl velký pokles zisku před úroky a zdaněním a zvýšení celkových aktiv.

### **ROE – Rentabilita vlastního kapitálu**

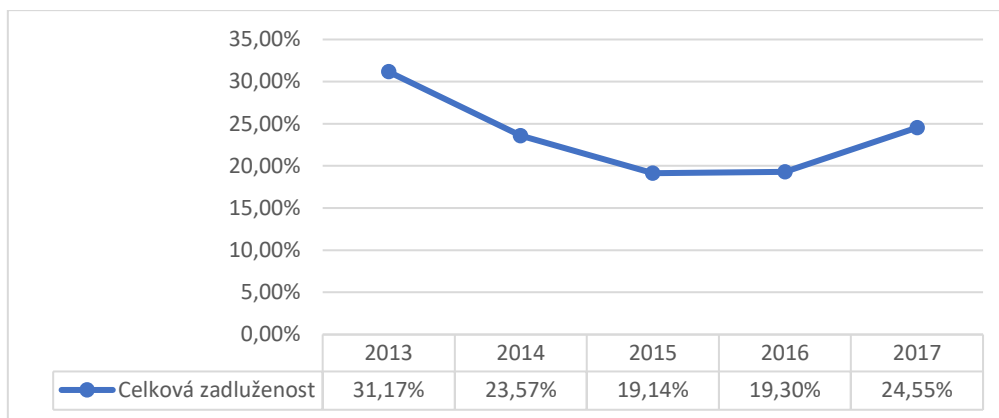
Při výpočtu rentability vlastního kapitálu se zjišťuje výnosnost vlastních zdrojů. Ve jmenovateli se poměruje čistý zisk po zdanění s vlastním kapitálem ve jmenovateli. V roce 2013 byla rentabilita vlastního kapitálu 8,90 %. V následujícím roce 2014 došlo ke snížení na 8,64 %, kde důvodem byl nárůst vlastního kapitálu. Největší nárůst byl v roce 2015, kde se hodnota zvětšila na 13,36 %. Hlavní příčinou tohoto růstu bylo zvýšení čistého zisku po zdanění. V dalším roce 2016 byl mírný pokles na 12,64 %, kde hlavní příčinou byl růst vlastního kapitálu. V roce 2017 nastal veliký pokles rentability vlastního kapitálu na 6,42 z důvodu snížení výsledku hospodaření po zdanění, který se zmenšil z hlavní příčiny zvyšování výkonové spotřeby a dalším důvodem bylo zvýšení základního kapitálu, kde měl vliv zvyšující se výsledek hospodaření minulých let.

### **ROS – Rentabilita tržeb**

Při rentabilitě tržeb se poměruje ve jmenovateli zisk s tržbami ve jmenovateli a v této bakalářské práci bylo počítáno s čistým ziskem po zdanění, ale například při srovnávání firem je lepší použít ve jmenovateli zisk před úroky a zdaněním. V prvním analyzovaném roce 2013 byla rentabilita tržeb 5,43 %. V dalším analyzovaném roce 2014 byl malý pokles na 5,39 %. V roce 2015 byla zaznamenána velká změna, a to konkrétně na 8,51 %, kde hlavní příčinou bylo velké zvýšení výsledku hospodaření po zdanění, který se zvýšil kvůli zvýšení tržeb a snížení výkonové spotřeby. Dále byl v roce 2016 malý růst na 9,28 %. Největší pokles nastal v roce 2017, a to konkrétně na 4,54 %. Hlavní příčinou bylo významné snížení výsledků hospodaření po zdanění, které bylo způsobeno velkým zvýšením výkonové spotřeby, a to konkrétněji položky spotřeba materiálu a energie, ale také ve jmenovateli měli vliv tržby, které se oproti předchozímu roku zvýšily.

#### **4.3.3 Ukazatele zadluženosti**

V tomto ukazateli se poměrují ve jmenovateli cizí zdroje s celkovými aktivy ve jmenovateli.



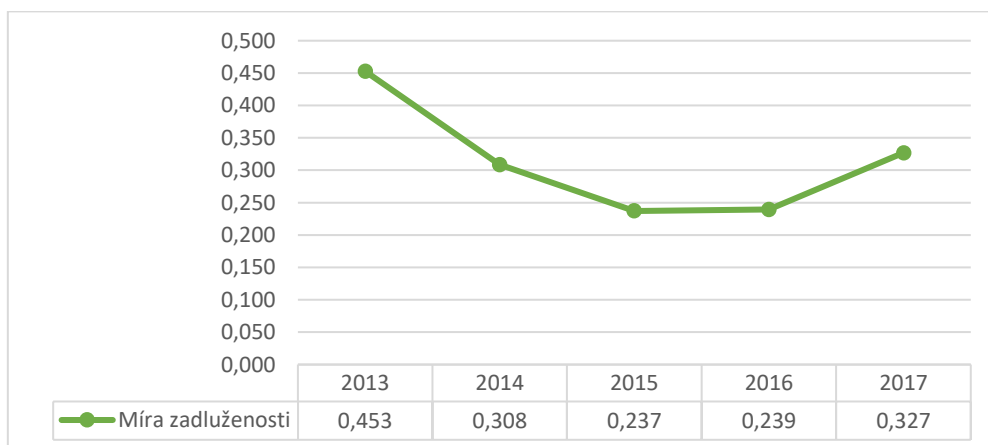
**Graf 4.7 Celková zadluženost**

Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 4.7 lze vyčíst, že ukazatel celkové zadluženosti má od prvního analyzovaného roku 2013 klesající tendenci a růst nastane až v roce 2016, který pokračuje i v roce 2017. Největší celková zadluženost je v roce 2013, a to konkrétně 31,17 %. V dalším roce 2014 byl pokles celkové zadluženosti na 23,57 %, který byl způsoben snižováním cizích zdrojů, kde se zmenšily krátkodobé závazky. V roce 2015 byl další pokles způsobený opět snižováním cizích zdrojů, kde byl citelný pokles rezerv, ale také krátkodobých závazků. Podnik zaznamenal v roce 2016 zanedbatelný růst celkové zadluženosti. Větší růst nastal v roce 2017 na 24,55 %, který nastal kvůli zvýšení cizích zdrojů kde byl zaznamenán velký nárůst dlouhodobých závazků.

### Míra zadluženosti

V tohoto ukazatele se porovnává cizí zdroje ve jmenovateli s vlastním kapitálem v čitateli.



**Graf 4.8 Míra zadluženosti**

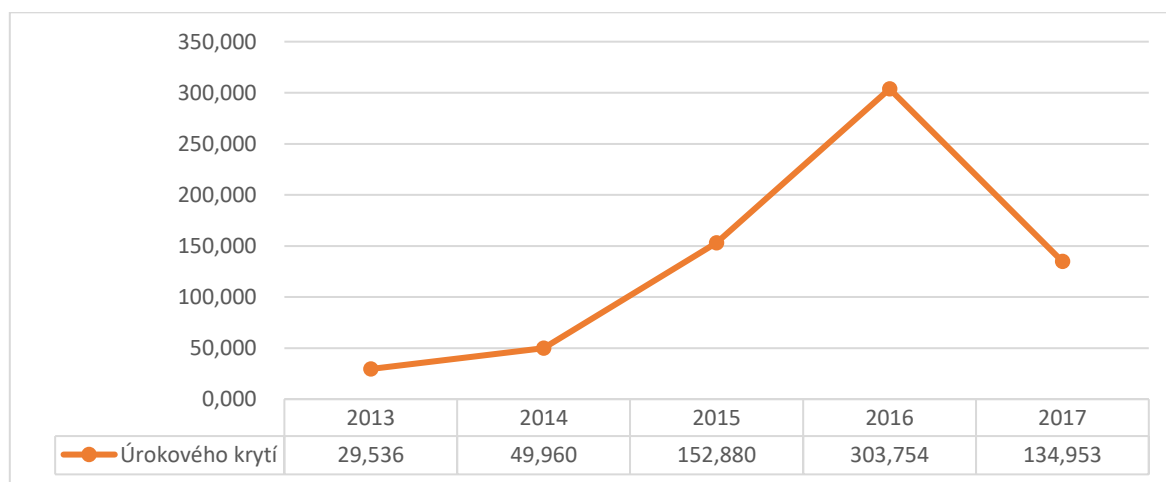
Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.8 lze vyčíst, že ukazatel zadluženosti má první tři analyzované období klesající charakter a pak zase začíná mít růstový trend. Největší hodnota byla naměřena v roce 2013, a to konkrétně 0,453. V roce 2014 poklesla hodnota o 0,145 vlivem poklesu cizích zdrojů, kde konkrétněji poklesly krátkodobé závazky a růstu vlastního kapitálu způsobeného zvyšováním výsledku hospodaření minulých let. V dalším analyzovaném roce 2015 byl pokles o 0,071 vlivem snižování cizích zdrojů, kde poklesly rezervy a závazky oproti minulému roku. Další rok 2016 měl zanedbatelný růst oproti předchozímu roku. Poslední analyzovaný rok 2017 zaznamenal růst o 0,088 na 0,327 vlivem nárůstu cizích zdrojů a konkrétněji dlouhodobých závazků.

### Úrokové krytí

V tomto ukazateli se poměruje výsledek hospodaření před úroky a daněmi ve jmenovateli s nákladovými úroky v čitateli.

**Graf 4.9 Úrokové krytí**



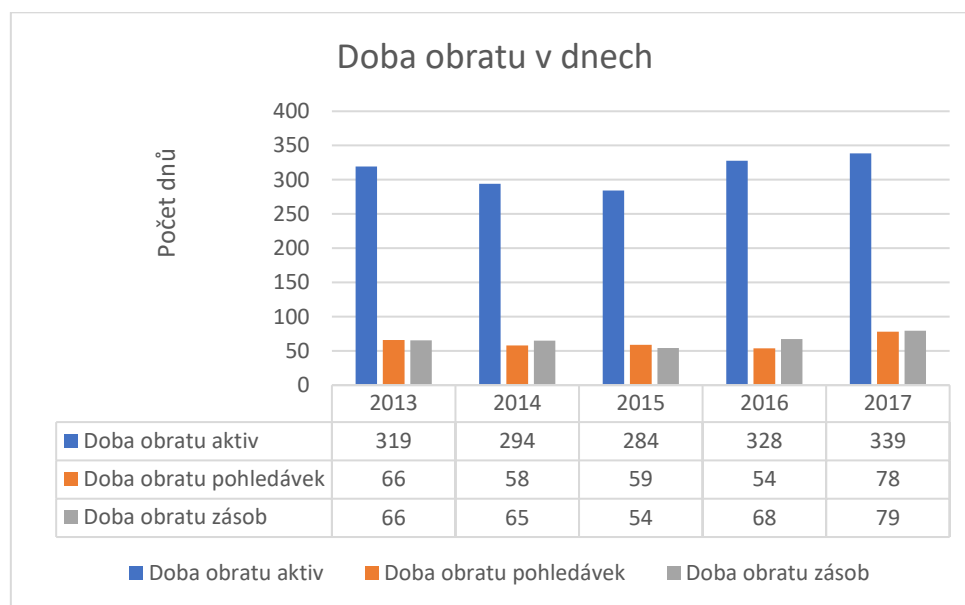
**Graf 4.9 Úrokové krytí**

Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.9 lze vyčíst, že ukazatel má rostoucí tendenci ve všech analyzovaných letech kromě posledního roku 2017. Důvodem, proč první čtyři analyzované roky stoupá úrokové krytí, je meziroční růst výsledku hospodaření před úroky a daněmi a dále meziroční pokles nákladových úroků. V roce 2017 byl citelný pokles výsledku hospodaření před úroky a daněmi.

#### 4.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity informují, jak jsou využívány jednotlivé majetkové části, jak je vysoká rychlost obratu. V této části bakalářské práce se počítalo s účetním rokem, který má 360 dnů.



**Graf 4.9** Úrokové krytí

Zdroj: Vlastní zpracování

##### **Doba obratu aktiv**

Z grafu 4.9 lze vyčíst, že doba obratu aktiv by měla mít co nejkratší dobu. V prvním analyzovaném roce 2013 byl obrat aktiv 319 dnů a poté následoval v letech 2014 a 2015 klesající charakter vlivem růstu tržeb. V roce 2016 byl nárůst na 328 dnů a důvodem bylo zvýšení aktiv podniku a snížení tržeb podniku. V roce 2017 zaznamenal podnik opět růst, který způsobil nárůst celkových aktiv.

##### **Doba obratu pohledávek**

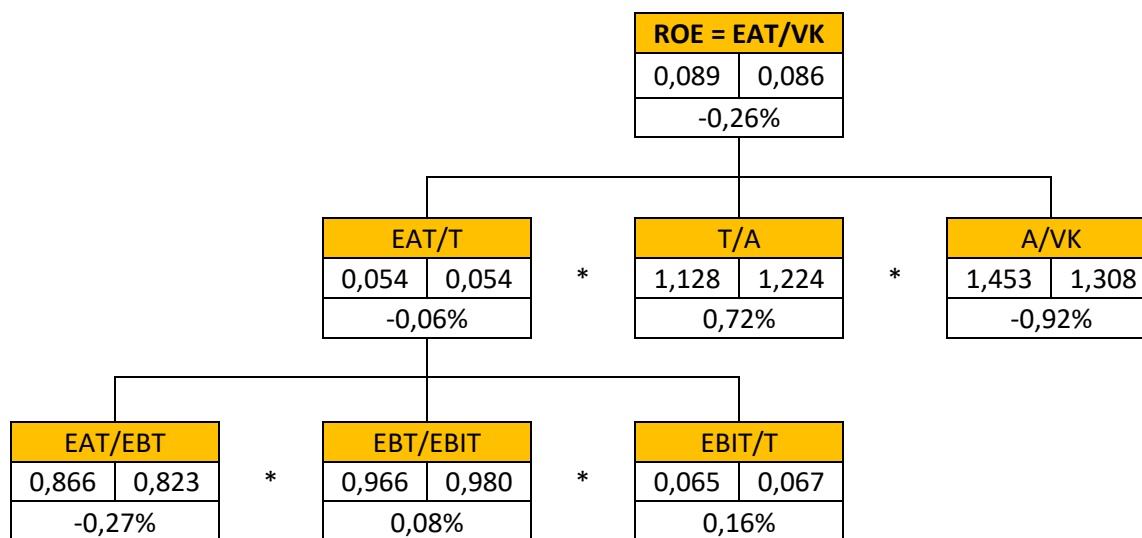
Tato doba by měla být co nejkratší. V roce 2013 je doba obratu 66 dnů a následující rok 2014 je pokles na 58 dnů vlivem zvýšení tržeb a mírným zmenšením pohledávek. V roce 2015 byl v podniku nepatrný nárůst doby obratu pohledávek. V roce 2016 byla nejmenší naměřená doba pohledávek, a to konkrétně 54 dnů, která byla způsobena snížením pohledávek. Největší doba obratu byla v roce 2017 a k tomuto nárůstu došla vlivem nárůstu pohledávek a zvýšením tržeb.

## Doba obratu zásob

V roce 2013 byla doba obratu zásob 66 dnů a v dalším roce nastal nepatrný pokles a v roce 2015 byl větší pokles na 54 dnů vlivem zvýšení zásob a menšímu růstu tržeb. Velký nárůst nastal v roce 2016, a to konkrétně na 68 kvůli zvýšení zásob a poklesu tržeb. I následující rok 2017 byl ve znamení velkého růstu doby obratu na 78 dnů, kde příčinou bylo velké zvýšení zásob.

## 4.4 Rozklad ROE

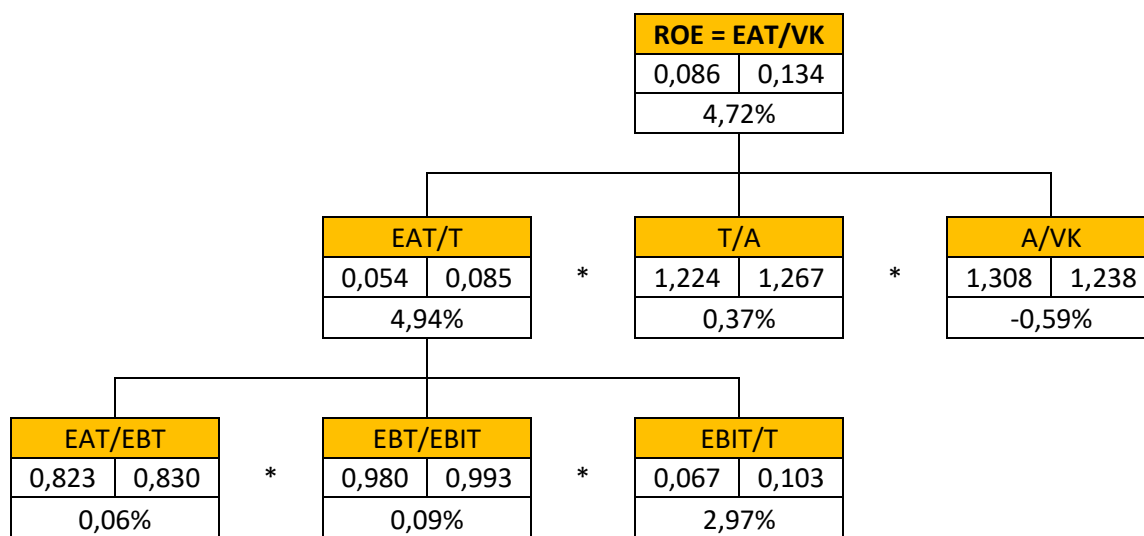
Jak už bylo zmíněno v teoretické části, tak u pyramidového soustavy je základní myšlenkou postupný rozklad vrcholného ukazatele na jednotlivé ukazatele, které jsou využívány k identifikaci a ke kvalifikace jednotlivých činitelů na vrcholný ukazatel. Logaritmická metoda je vybudována na výpočtu spojitých změn ukazatelů, které se počítají pomocí přirozených logaritmů indexů jednotlivých ukazatelů. U logaritmické metody je nevýhoda, že ukazatele musí mít kladnou hodnotu. Podrobnější výpočet rozkladu ROE pomocí logaritmické metody je uveden v příloze č. 9.



**Obr. 4.1** rozklad ROE pomocí logaritmické metody pro období 2013-2014

Zdroj: vlastní zpracování

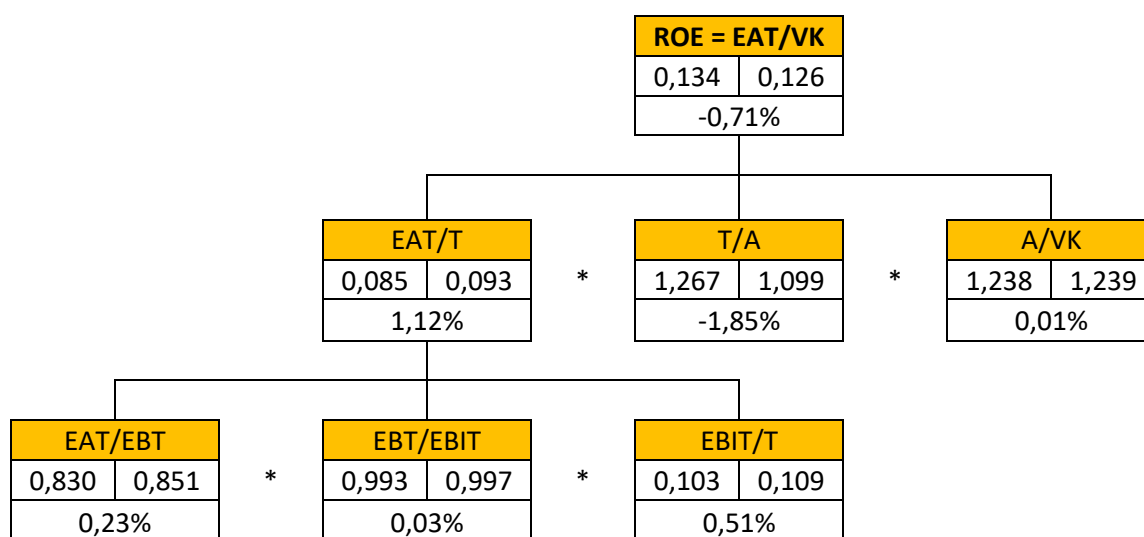
Rentabilita vlastního kapitálu podle Obr. 4.1 zaznamenala oproti předchozímu roku pokles, který byl -0,26 procentního bodu. Tuhle změnu nejvíce negativně ovlivňovala finanční páka, u které byl pokles -0,92 procentního bodu, kde příčinou byl nárůst vlastního kapitálu a menší pokles aktiv. Nejvíce pozitivní vliv na vrcholný ukazatel měla obrátka aktiv, která vzrostla vlivem zvýšení tržeb. Zanedbatelný vliv na rentabilitu vlastního kapitálu měla rentabilita tržeb.



**Obr. 4.2** rozklad ROE pomocí logaritmické metody pro období 2014-2015

Zdroj: vlastní zpracování

V tomto období podle Obr. 4.2 nastal růst rentability vlastního kapitálu o 4,72 procentního bodu, kde největší pozitivní vliv měla rentabilita tržeb, která se zvětšila v důsledku zvýšením výsledku hospodaření po zdanění, kterou nejvíce ovlivnil ukazatel EBIT/T, který rostl hlavně kvůli zvýšení EBIT. Negativně působila finanční páka, u které byl pokles -0,59 procentního bodu způsobený snížením celkových aktiv a zvýšením vlastního kapitálu. Obrátka aktiv působila kladným vlivem a vzrostla o 0,37 procentního bodu, kde byla příčina růst tržeb a snížení celkového kapitálu

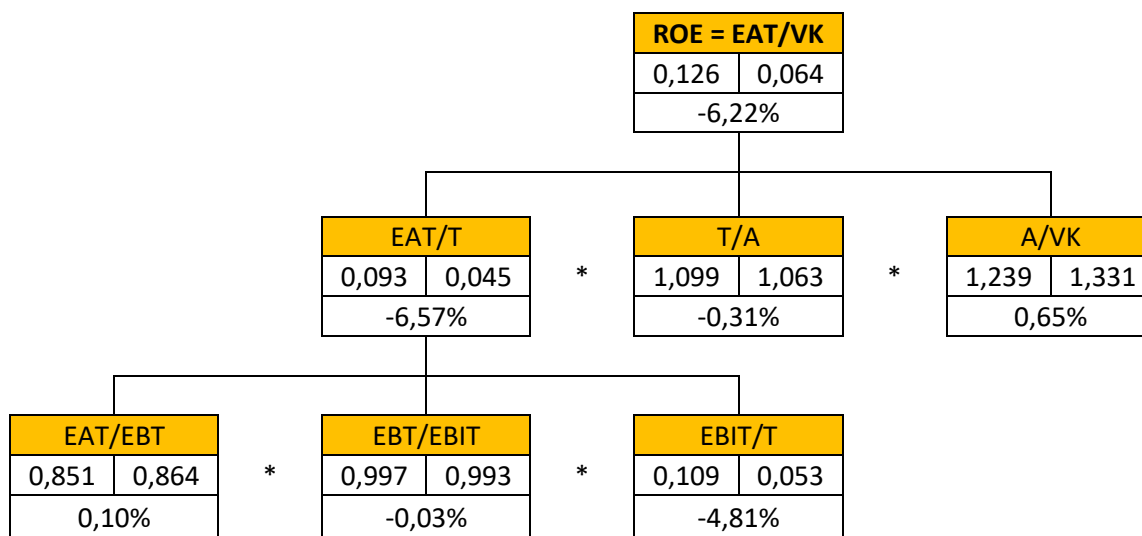


**Obr. 4.3** rozklad ROE pomocí logaritmické metody pro období 2015-2016

Zdroj: vlastní zpracování

V roce 2016 podle Obr. 4.3 u rentability vlastního kapitálu nastal oproti předchozímu roku pokles, který byl -0,71 procentního bodu, na který měla největší negativní efekt obrátka

aktiv vlivem zvýšení celkových aktiv podniku a snížení tržeb za prodej výrobků a služeb. Největší pozitivní vliv byl u rentability tržeb, kde byl růst o 1,12 procentního bodu kvůli zvýšení výsledku hospodaření po zdanění a zmenšení tržeb za prodej výrobků a služeb. Finanční páka na vrcholný ukazatel působila minimálním vlivem.



**Obr. 4.4** rozklad ROE pomocí logaritmické metody pro období 2016-2017

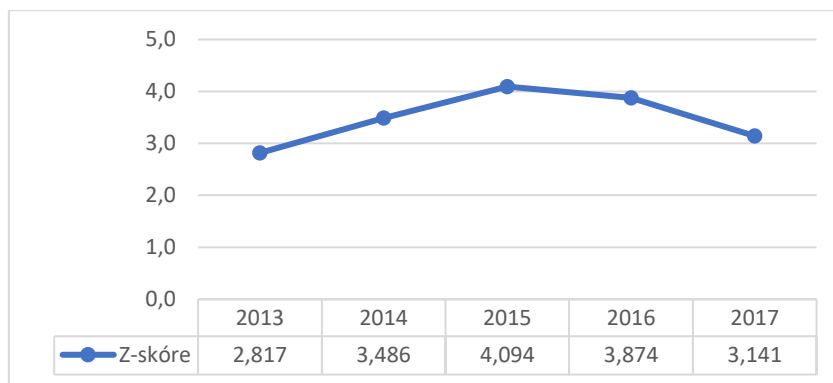
Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu podle Obr. 4.4 v tomto roce zaznamenala pokles, a to konkrétně -6,22 procentního bodu, kde hlavním důvodem byl pokles rentability tržeb, a tam byla hlavní příčina zmenšení výsledku hospodaření po zdanění, a to konkrétně v absolutní změně -32277 tis. Kč a nárůstu tržeb, který činil v absolutní změně 66706 tis. Kč. Největší pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu měla provozní páka, která se zvýšila vlivem růstu celkových aktiv, kde byla absolutní změna 85951 tis. Kč. Nejmenším vlivem na vrcholný ukazatel působila obrátka aktiv.

## 4.5 Výpočty bonitních a bankrotních indikátorů

### 4.5.1 Altmanův model

Jak už bylo v této bakalářské práci zmíněno, podniky, která mají minimální šanci na bankrot, mají  $Z > 2,90$ , podniky s velkou šancí na bankrot mají  $Z < 1,20$  a podniky, které se nachází v šedé zóně  $1,20 \leq Z \leq 2,90$ . Altmanův model je tvořen rovnicí, která obsahuje poměrové ukazatele, ke kterým jsou přiřazeny váhy. Výpočet je obsažený v příloze č. 10.



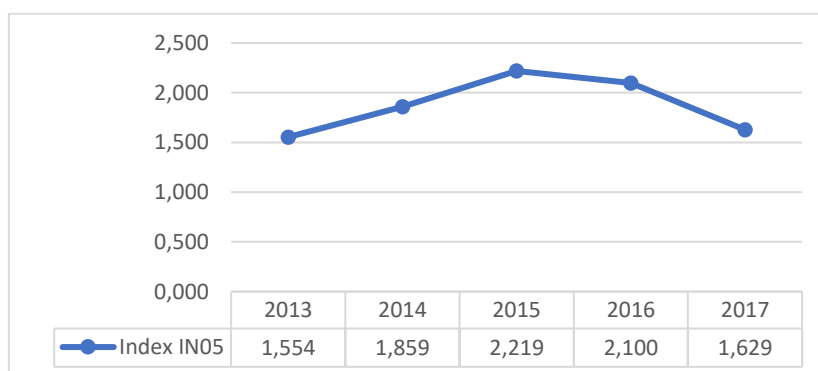
**Graf. 4.11 Z-skóre**

Zdroj: vlastní zpracování

Jak lze vyčíst z grafu 4.11, podnik se v šedé zóně nachází pouze v roce 2013 což znamená, že podnik v tomto roce má nevyhraněnou finanční situaci. V následujících letech má tento ukazatel rostoucí tendenci a podnik má minimální šanci na bankrot. Největší hodnota byla naměřena v roce 2015, a to konkrétně 4,094. V následujícím roku 2016 byl zaznamenán mírný pokles, který pokračoval i v roce 2017, ale i přes tento pokles má podnik tak vysoké hodnoty a je tu minimální šance bankrotu.

#### 4.5.2 Index IN05

V tomto indexu, jak už bylo zmíněno v teoretické části, tak pokud  $IN > 1,6$ , tak podnik tvoří hodnotu, ale pokud je naměřena hodnota  $< 0,9$  tak podnik hodnotu netvoří. Pokud se podnik nachází mezi 0,9-1,6, tak se jedná o takzvanou šedou zónu. Tento model je vyjádřen rovnicí, ve které jsou obsaženy poměrové ukazatele zadluženosti, likvidity, aktivity, rentability. Ke každému ukazateli je přiřazená váha. Z důvodu vysoké hodnoty byl ukazatel EBIT/úroky omezen na hodnotu 9. Podrobnější výpočet je obsažen v příloze č. 11.



**Graf 4.12 Index IN05**

Zdroj: Vlastní zpracování



Podle grafu 4.12 v prvním analyzovaném roce 2013 byla hodnota 1,554, a to znamená, že se podnik nachází v takzvané šedé zóně. V dalších letech byl nárůst a podnik se nachází v hodnotách větších jak 1,6, a to znamená, že tvoří hodnotu. Největší hodnota byla naměřena v roce 2015, a to konkrétně 2,219. V posledním roce 2017 nastal oproti předchozímu roku pokles.

#### 4.5.3 Kralickův Quicktest

Jak už bylo zmíněno v teoretické části, tento test se skládá ze čtyř rovnic, pomocí kterých se hodnotí situace v podniku. K výsledkům se přičte bodová hodnota a výsledky jsou vypsány v tabulce Tab. 4.4.

**Tab. 4.4** Bodové výsledky rovnic Kralickova Quicktestu

rok	R1		R2		R3		R4	
	Hodnota	Známka	Hodnota	Známka	Hodnota	Známka	Hodnota	Známka
2013	0,688	4	0,553	4	0,073	1	0,181	4
2014	0,764	4	0,372	4	0,082	2	0,074	2
2015	0,807	4	-0,189	4	0,131	3	0,124	4
2016	0,807	4	-0,085	4	0,120	3	0,151	4
2017	0,751	4	-7,077	4	0,056	4	-0,027	0

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnocení firmy se rozdělovalo do třech kroků. V prvním kroku se sečetly bodové výsledky první a druhé rovnice a vydělily se dvěma a zjistila se finanční stabilita. Ve druhém kroku se sečetly třetí a čtvrtá rovnice a vydělila se dvěma a zjistilo se hodnocení finanční situace. V posledním kroku se hodnotí celková situace podniku a ta se zjistí bodovým součtem finanční stability a výnosové situace a vydělením dvěma. Výsledky jsou vypsány v Tab. 4.5.

**Tab 4.5** Výsledky Kralickova testu

rok	Finanční stabilita	Výnosové situace	Celková situace
2013	4	3	3
2014	4	2	3
2015	4	4	4
2016	4	4	4
2017	4	2	3

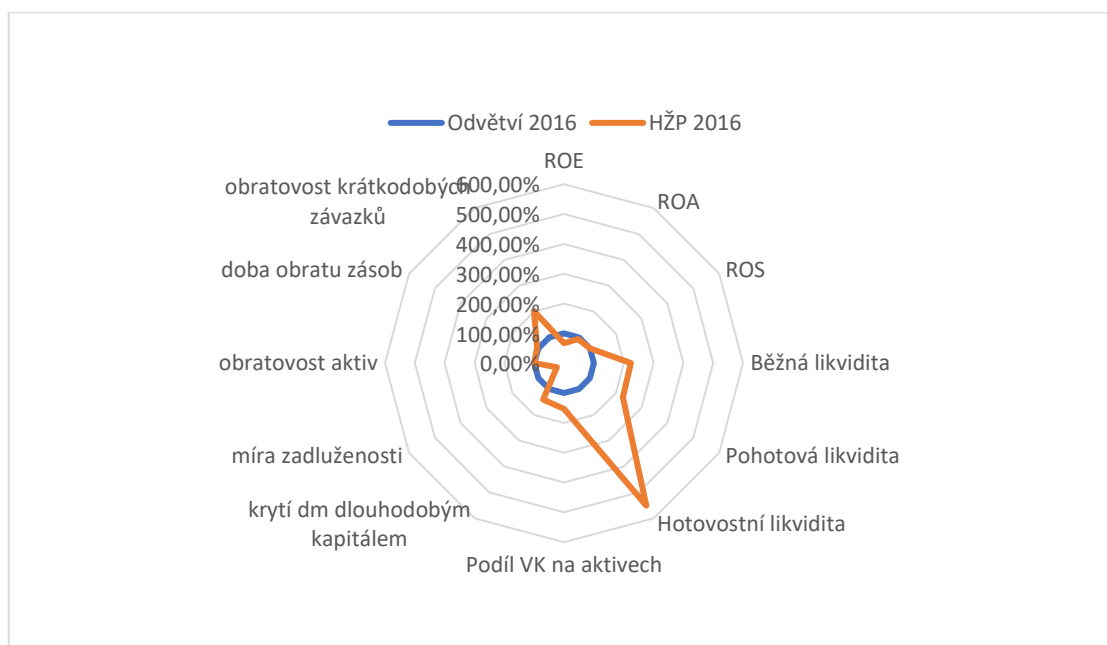
Zdroj: Vlastní zpracování

Bonitní podniky se pohybují nad úrovní hodnoty 3. Hranice šedé zóny je stavena pro hodnoty 1-3. Podniky, které signalizují potíže ve finanční hospodaření mají hodnotu menší jak 1.

Při hodnocení finanční situace všechny roky mají výborné výsledky a dosáhly maximálního počtu bodů. U hodnocení výnosové situace už nejsou tak pozitivní výsledky. Firma dosáhla velmi dobrých výsledků při hodnocení výnosové situace v roce 2015 a 2016. V letech 2013, 2014, 2017 se firma se ocitla v šedé zóně. Nejhorší výsledky byly v roce 2014 a 2017. Při hodnocení celkové situace byly nejlepší výsledky v letech 2015 a 2016, v ostatních letech se firma pohybuje v šedé zóně.

#### 4.6 Srovnání s odvětvím pomocí spider analýzy

Spider analýza, jak už bylo zmíněno v teoretické části, tak spider analýza je rozdělena do čtyř kvadrantů, který je určený pro charakteristiku jednoho z aspektů finanční analýzy. Kvadranty zastupují rentability, likviditu, zadluženost, obratovost. V této bakalářské práci se bude postupovat podle knižní publikace Knápková (2017), kde bude jen pozměněno u zadluženosti z důvodu vysokých hodnot úrokové krytí za míru zadluženosti a u obratovosti bude počítáno s obratovostí zásob místo obratovost krátkodobých pohledávek. Při tvorbě spider grafu bylo zvoleno jako 100 % hodnota průměr odvětví. Jednotlivé hodnoty ukazatelů jsou obsaženy v příloze č. 8.

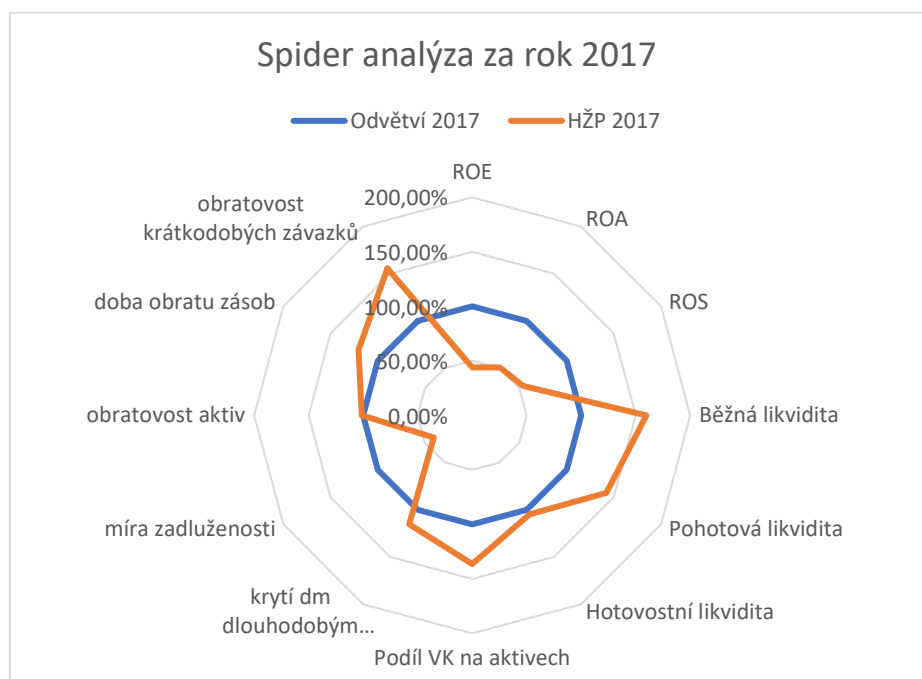


**Graf 4.13** spider analýza za rok 2016

Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.13 je zřejmé, že první kvadrant je určen pro ukazatele rentability, a to konkrétně pro ROA, ROS, ROE. Rentabilita tržeb je skoro stejná jako odvětvový průměr. Rentabilita aktiv s hodnotou 92,93 % je trošku pod úrovní odvětvového průměru.

U rentability vlastního kapitálu je velký rozdíl mezi firmou a odvětvovým průměrem a konkrétně dosahovala hodnoty 67,43 %. Příčinou tak malé hodnoty oproti průměru odvětví je vysoká hodnota vlastního kapitálu. Další kvadrant je určen pro ukazatele likvidity, které se člení na oběžnou, pohotovou a hotovostní likviditu. U běžné likvidity je vysoká hodnota oproti odvětvovému průměru, která je 223,59 % z důvodu velkého množství oběžného majetku. Pohotová likvidita má také velkou hodnotu, která byla 228,01 % oproti průměru odvětví. Hotovostní likvidita měla enormně vysokou hodnotu, která činila 551,47 % oproti průměru odvětví a byla způsobena tím, že firma disponovala vysokými prostředky na bankovních účtech. Třetí kvadrant je věnovaný ukazatelům zadluženosti a konkrétně na podíl vlastního kapitálu na aktivech, krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem, míra zadluženosti. Podíl vlastního kapitálu na aktivech je nad úrovní odvětvového srovnání a jeho hodnota je 153,52 %. Ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem je také nad úrovní odvětví, a to konkrétně 140,47 %. Naopak míra zadluženosti je velice malá a je pod úrovní odvětví, kde hodnota činí 27,09 % a je způsobena malou hodnotou cizích zdrojů a velké financování z vlastních zdrojů. Čtvrtý kvadrant je zaměřený na ukazatele obratovosti, kde v této bakalářské práci jsou použity ukazatele obratovosti aktiv, obratovost zásob a obratovost krátkodobých závazků. Hodnota obratovosti aktiv je skoro stejná jako srovnání s odvětvím. Obratovost zásob má hodnotu 104,95 %, a je tedy o něco větší než průměr odvětví. Obratovost krátkodobých závazků má hodnotu 201,16 %, a je tedy o hodně větší než průměr odvětví a tahle velká hodnota je způsobena malým počtem krátkodobých závazků.



**Graf 4.14** spider analýza za rok 2017

Zdroj: vlastní zpracování

Jak lze pozorovat v grafu 4.14 v prvním kvadrantu určeném pro rentabilitu, dosahuje podnik podprůměrných výsledků. Nejmenších hodnot z rentabilit oproti odvětví má rentabilita vlastního kapitálu, která dosahuje jen 43,97 % a je způsobena vysokým vlastním kapitálem. Také rentabilita aktiv má podprůměrné hodnoty oproti odvětví, a to konkrétně 50,64 %. Nejlepší výsledky z rentabilit má rentabilita tržeb, která dosáhla výsledku 53,94 %.

Ve druhém kvadrantu určeném pro likviditu dosahoval podnik nadprůměrných výsledků. Největší hodnotu oproti odvětví dosahuje běžná likvidita, která má 159,79 %. Vlivem velkého množství oběžného majetku. Pohotová likvidita dosahuje 142,15 %. Nejmenších hodnot z likvidit dosahuje hotovostní likvidita se 105 %, která se blíží průměru v odvětví.

Ve třetím kvadrantu podíl vlastního kapitálu na aktivech je větší než u odvětví a konkrétní hodnota je 136,41 %. U krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem je hodnota 115,44 %. Nejmenší hodnotou u kvadrantu zadluženosti je míra zadluženosti, která má v porovnání s odvětvím malou hodnotu, a to 40,78 %, aby se firma přiblížila průměru odvětví, bylo by třeba zvýšit cizí kapitál.

Ve čtvrtém kvadrantu obratovosti má skoro stejné výsledky jako odvětví obratovost aktiv. Obratovost zásob má hodnotu 120,38 % a tím pádem podnik oproti odvětví má velké množství zásob. Obratovost krátkodobých závazků dosahuje hodnot ve spider analýze 155,51 %, a je tedy nad úrovní odvětví.

#### **4.7 Shrnutí a doporučení**

Finanční analýzou bylo zhodnoceno finanční zdraví podniku HŽP a.s. za období 2013-2017, ve které bylo zjištěno z horizontální analýzy, že se v posledních letech začala zvětšovat celková aktiva, kde se zvětšovala položka dlouhodobého majetku. Pasiva mají také rostoucí tendenci a zvětšují se cizí zdroje a vlastní kapitál. U horizontální analýzy VZZ je v posledním roce růst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb o 66 706 tis. Kč, ale i tak byl pokles provozního výsledku hospodaření o 30 367 tis. Kč, což bylo způsobeno zvýšením výkonové spotřeby o 107 794 tis. Kč. Podle výroční zprávy HŽP a.s. takhle situace nastala vlivem zvýšení vstupního materiálu a společnost nedokázala v průběhu roku adekvátně reagovat navýšením ceny.

U vertikální analýzy aktiv byl zjištěný klesající charakter oběžných aktiv, a tedy rostoucí charakter dlouhodobého majetku. Časové rozlišení má zanedbatelné zastoupení v aktivech. Při analýze pasiv bylo zjištěno, že podnik používá pro svoje financování převážně vlastní kapitál, který byl v letech 2015 a 2016 přes 80 %. Z důvodu, že financování vlastním kapitálem bývá dražší, mohla by firma financovat další investice z cizích zdrojů, kde působí tzv. daňový štít, kdy úroky jsou zdanitelným nákladem. Dlouhodobý majetek tvoří aktiva v posledním roce z 48,51 % a zdroje kapitálu byly tvořeny z 75,14 % vlastním kapitálem a cizí kapitál tvořil 24,55 %.

U běžné likvidity vycházely všechny hodnoty nad doporučenou maximální hodnotu, a to samé platí u pohotové likvidity. U okamžité likvidity jsou v normě dvě sledovaná období, ale byl tu velký skok mezi rokem 2016 a 2017, kde spadla okamžitá likvidita o 1,134. Vysoké hodnoty likvidit znamenají, že podnik zadržuje hodně krátkodobých aktiv. Podnik by měl se soustředit na zkrácení doby obratu zásoby pohledávek.

Doba obratu aktiv měla klesající hodnotu do roku 2015 a další roky má zase stoupající tendenci. Doba obratu pohledávek zaznamenala růst v roce 2017. Podobně na tom je i doba obratu zásob, kde byl nárůst v posledním analyzovaném roce. Doporučení je snížit dobu inkasa pohledávek. Také by bylo dobré nastavit častější dodávací cyklus zásob, aby se zmenšila doba obratu.

U rentabilit aktiv byl velký nárůst v roce 2015, ale velký pokles nastal v roce 2017, kde hlavním důvodem byl pokles zisku před zdaněním a úroky. Pokles EBIT byl způsobený, jak je už zmíněno, zvyšováním cen materiálu. U rentability vlastního kapitálu byl stejný průběh jako u rentability aktiv a byl způsobený stejným problémem, a to je snížení EBIT. Rentabilita tržeb zaznamenala podobný průběh se stejnými důsledky.

Celková zadluženost má hodnoty od 19,14 do 31,17 %. Také u míry zadluženosti jsou malé hodnoty od 0,237 do 0,453. Hlavním důvodem malých hodnot u těchto dvou ukazatelů je financování z vlastního kapitálu. V současné době je úroveň nákladů cizího kapitálu (viz. nízká úroveň úroků) nižší než vlastního. Úrokové krytí má stoupající tendenci, kde nastal jen pokles v posledním roce, který byl způsobený poklesem EBIT, ale i tak byla hodnota velká. Vzhledem k výše uvedeným faktům má podnik možnost využít financování cizím kapitálem ve vyšší míře než dosud.

U rozkladu vrcholného ukazatele ROE je nejvíce negativní srovnávací období 2016-2017, ve kterém byl zaznamenán největší absolutní pokles ROE. Na tento pokles má největší absolutní vliv rentabilita tržeb, která má pokles -6,57 procentního bodu. Důvodem byl pokles výsledku hospodaření způsobený vysokou cenou materiálu, viz výše.

Z výsledků aplikace Altmanova modelu bylo zjištěno, že se podnik nacházel v tzv. „šedé zóně“ jen v roce 2013 a v následujících letech ukazatel vzrostl a podnik má minimální šanci na bankrot. U modelu IN05 je v prvním analyzovaném roce 2013 hodnota 1,554 a spadá do takzvané šedé zóny. V dalších letech jsou hodnoty větší jak 1,6, a to znamená, že podnik tvoří hodnotu. U Kralickova testu byla celková finanční situace v šedé zóně v letech 2013, 2014 a 2017. V letech 2015 a 2016 byla celková situace v podniku velmi dobrá.

U spider analýzy bylo provedeno srovnání s odvětvím pro základní poměrové ukazatele, a to konkrétně likvidity, rentability, zadluženosti, aktivita. V roce 2016 dosahovala likvidita oproti odvětvím velkých hodnot. Největší hodnota v tomto roce oproti odvětví byla u hotovostní likvidity, která dosahovala 551,47 %. V roce 2017 je pokles u hotovostní likvidity a její hodnota je na úrovni odvětvové. Běžná a pohotová likvida má o hodně větší hodnoty, než je průměr odvětví, a to v obou analyzovaných obdobích. Z tohoto hlediska by podnik mohl víc investovat z cizích krátkodobých zdrojů.

V kvadrantu zadluženosti byly nad úrovní odvětví ukazatele podíl VK na aktivech a krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem a ukazatel, který má nižší hodnotu než

odvětví, a to míra zadluženosti. Tohle značí, že podnik oproti konkurentům z odvětví využívá více vlastní kapitál, který je, jak už bylo zmíněno, dražší.

V kvadrantu obratovosti je v roce 2017 větší hodnota obratu zásob, která činí 120,38 %, obratovost krátkodobých závazků je větší jak u odvětví. Podle tohoto srovnání by bylo vhodné snížit počet zásob a zvýšit krátkodobé závazky, aby se přiblížilo hodnotám odvětví.

V kvadrantu rentability dosahuje hodnot srovnatelných s odvětvím jen rentabilita tržeb v roce 2016 a rentabilita aktiv a rentabilita vlastního kapitálu je pod průměrem odvětví. V roce 2017 jsou výsledky ještě horší, když se všechny rentability snížily a dosahovaly podprůměrných výsledků. Pokles v roce 2017 byl způsoben snížením výsledku hospodaření vlivem zvýšení cen materiálu.

Jednotlivá doporučení lze shrnout do těchto vybraných oblastí:

- Řízení pohledávek – doba obratu pohledávek se v posledním roce zvýšila a bylo by vhodné domluvit se s odběrateli na kratší době splatnosti pohledávek.
- Řízení zásob – množství zásob se v posledních letech zvyšovalo a bylo by vhodné zmenšit zásoby jen na nutné množství, aby se uvolnily finanční prostředky.
- Vyjednávání s dodavateli – jak už bylo zmíněno z výročních zpráv, tak i přes zvýšení tržeb se snížil zisk vlivem zvýšení cen materiálu a bylo by vhodné pokusit se snížit ceny materiálu.
- Hledání zakázek s vyšší přidanou hodnotou – zvyšování cen u stálých odběratelů bývá problém, a proto je vhodné pokusit se hledat nové zákazníky, kde bude zvolena cenová politika tak, aby přinášela vyšší přidanou hodnotu.
- Využívání cizího kapitálu pro krátkodobé i dlouhodobé financování – podnik využívá nejvíce vlastní kapitál pro financování své činnosti a mohl by začít víc financovat další investice z cizích zdrojů, kde působí tzv. daňový štít, kdy úroky jsou zdanitelným nákladem.

## 5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční zdraví podniku HŽP a. s. za období 2013-2017. Veškeré finanční údaje o podniku byly čerpány z výročních zpráv společnosti.

Práce byla rozdělena do 5 kapitol, kde první kapitola byla věnována úvodu. Ve druhé kapitole byl popsán pojem finanční analýza, uživatelé finanční analýzy a cíle finanční analýzy. Byly vyjmenovány zdroje, ze kterých vychází finanční analýza. Byly popsány metody finanční analýzy. Poté byly u poměrové analýzy vysvětleny ukazatele likvidity, zadluženosti, rentability a aktivity. Z pyramidové soustavy ukazatelů byl vybrán rozklad rentability vlastního kapitálu a jeho výpočet pomocí logaritmické metody. Dále byly objasněny pojmy bonitní a bankrotní metody, ze kterých jsou v bakalářské práci zastoupeny modely IN, Altmanův model, pro srovnání s odvětvím byla popsána spider analýza.

Ve třetí kapitole bylo představení firmy, její organizační struktura, předmět podnikání, její organizační struktura, produktové portfolio výrobků a odvětvová charakteristika.

Ve čtvrté kapitole práce byly jednotlivé ukazatele vypočítány a výsledné hodnoty pro lepší srovnání vloženy do tabulky nebo grafu, které byly řádně okomentovány. V samotném závěru kapitoly bylo provedeno shrnutí výsledných hodnot a návrh na doporučení.

Z výsledků finanční analýzy bylo zjištěno, že firma má stabilní finanční situaci a minimální šanci na bankrot, menší hodnoty rentability oproti odvětví a vysoké hodnoty likvidity.



## Seznam použité literatury

### Knižní publikace

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
2. KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
3. KAŠÍK, Josef a Jiří FRANEK. *Základy podnikové diagnostiky*. Ostrava: VŠB-TU Ostrava, 2015. Series of Textbooks, Faculty of Economics, VŠB-TU Ostrava, 2015, vol. 24. ISBN 978-80-248-3888-5.
4. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
5. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
6. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
7. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
8. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
9. SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 6. přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.
10. ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. V Praze: C.H. Beck, 2017. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-664-7.

### Internetové zdroje

11. JUSTICE. *Obchodní rejstřík a sbírka listin*. [online]. JUSTICE. [10.12.2018]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=227960>

12. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Analytické materiály a statistiky* [online]. MPO [25.3.2019]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>
13. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Index průmyslové produkce* [online]. MPO [20.3.2019]. Dostupné z: [https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&pvo=PRU01-F&skupId=1267&z=T&f=TABULKA&katalog=30835&pvo=PRU01-F&str=v163&c=v3~8\\_\\_RP2018](https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&pvo=PRU01-F&skupId=1267&z=T&f=TABULKA&katalog=30835&pvo=PRU01-F&str=v163&c=v3~8__RP2018)
14. HŽP. *Společnost* [online]. [10.12.2018]. Dostupné z: <https://www.hzp.cz/uvod>

## Seznam zkratek

A	Aktiva
abs.	absolutní
a. s.	akciová společnost
CK	cizí kapitál
CF	cash flow
E	vlastní kapitál
EAT	výsledek hospodaření po zdanění
EBIT	výsledek hospodaření před úroky a daněmi
EBIT	výsledek hospodaření před daněmi
Kč	koruna česká
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
tis.	tisíc

# Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 10.5.2019

  
Jméno a příjmení

## Seznam příloh

Příloha č. 1 Rozvaha společnosti HŽP, a. s. za období 2013-2017 (tis. Kč)

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty společnosti HŽP, a. s. za období 2016-2017 (tis. Kč)

Příloha č. 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti HŽP, a. s. za období 2013-2015 (tis. Kč)

Příloha č. 4 Horizontální analýza rozvahy společnosti HŽP, a. s. za období 2013-2017

Příloha č. 5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti HŽP, a.s. za období 2013-2017

Příloha č. 6 Vertikální analýza rozvahy společnosti HŽP, a. s. za období 2013-2017

Příloha č. 7 Poměrové ukazatele

Příloha č. 8 Spider analýza

Příloha č. 9 Rozklad ROE pomocí logaritmické metody společnosti HŽP, a. s. za období 2013-2017

Příloha č. 10 Z-skóre za období 2013-2017

Příloha č. 11 IN 05 za období 2013-2017